

انعكاسات الأزمة المالية العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي على الاقتصاد المصري: نموذج قياسي

نبيل صلاح محمود العربي^(١)، السيد محمد أحمد السريتي^(٢)

(١) أستاذ الاقتصاد المساعد، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، nabilism@islamway.net

(٢) أستاذ الاقتصاد المساعد، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، serty62@hotmail.com

قدم للنشر في ١٣/٤/٢٠١٠م؛ وقبل للنشر في ٢٨/٦/٢٠١٠م)

ملخص البحث. تتفق معظم الدراسات الحديثة في الموضوع على انتشار تأثير الأزمة المالية التي انطلقت من الاقتصاديات الغربية الكبرى إلى الدول النامية، وتتوقف درجة هذا التأثير على مستوى التبادل التجاري وحجم الاستثمار الأجنبي. وقد أفاد تحليل الارتباط بطريقة النافذة المتحركة Moving Window Correlation في تأكيد ارتباط الدورة الاقتصادية في مصر مع كل من الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة، لكن لوحظ تراخي هذا الارتباط لفترة وجيزة خلال عنفوان الأزمة وقد فسرنا ذلك بتطبيق الحكومة المصرية سياسات وقتية تسعى لإظهار حالة من الاستقرار الاقتصادي. أما تحليل الانحدار فقد هدف إلى عمل تقدير قياسي لأثر فترة الأزمة العالمية الراهنة على أداء الاقتصاد المصري في ضوء ارتباطه التجاري الوثيق مع كل من الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة، وقد أظهرت نتائج التحليل أن الاختلالات في حالة الاقتصاد المصري خلال الفترة التي مرت من الأزمة لا يمكن عزوها مباشرة إلى العلاقة التجارية والمالية مع الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة، بل هي حالة مورثة من أوضاع الاقتصاد المصري قبل فترة الأزمة، أو انتقلت عبر وسائل غير مباشرة مثل نقص تحويلات العاملين في الخارج وضعف النشاط السياحي.

كلمات مفتاحية: الأزمة المالية-تحليل الارتباط بطريقة النافذة المتحركة-الأستاذ الجامعي-الإنتاج البحثي-الإنتاج البحثي الإبداعي-العلوم الإدارية.

مقدمة

تعتبر الأزمة المالية التي يشهدها العالم منذ العام ٢٠٠٧ الأسوأ من نوعها منذ الكساد الكبير سنة ١٩٢٩م. وقد بدأت الأزمة أولاً في الولايات المتحدة الأمريكية وانتشرت بسرعة حيث وصل عدد المصارف التي انهارت في الولايات المتحدة خلال العام ٢٠٠٨ وحده تسعة عشر مصرفاً. ومع استمرار تداعيات الأزمة فمن المتوقع أن يحدث المزيد من الانهيارات بين المصارف الأمريكية البالغ عددها نحو ٨٤٠٠ مصرفاً^(١) ولقد أثبتت تطورات الأحداث أن الأزمة المالية الراهنة ليست أزمة عابرة أو سطحية أو موضعية بل أزمة بنيوية نالت من قطاعات كثيرة شملت المصارف التجارية، وسوق الائتمان، والبورصات، والشركات العاملة في الاقتصاد الحقيقي حيث تراجعت مبيعات وأرباح كبرى الشركات الأمريكية مثل جنرال موتورز، وجنرال إلكتريك وغيرها. أما أسواق الأسهم الأمريكية فقد خسرت قرابة ١,٢ تريليون دولار في يوم واحد فقط إثر رفض الكونغرس التصويت في المرة الأولى على خطة الإنقاذ التي طرحها آنذاك وزير الخزانة

(<http://www.nytimes.com/2008/09/30/business/30markets.html>).

وانطلقت الأزمة خارج الولايات المتحدة لتمتد إلى كل من له علاقات اقتصادية ومالية مع الولايات المتحدة، وشمل ذلك اقتصاديات الدول الصناعية المتقدمة فضلاً عن الصين، وروسيا، والهند، والبرازيل وغيرها من بلدان العالم الثالث. ويقدر أن يتراجع معدل النمو العالمي بثلاث نقاط مئوية عن معدله السنوي المتوقع، وهو ما يعني تراجع الدخل ما بين ١,٦ و ٢,٣ تريليون دولار هذا العام وفقاً لتقديرات صندوق النقد (صندوق النقد الدولي، ٢٠٠٩).

لقد ولدت الأزمة المالية العالمية الأخيرة نتيجة ما أطلق عليه أزمة الرهن العقاري Mortgage Loan، حيث تعد العقارات هي أكبر مصدر للإقراض والاقتراض في الولايات المتحدة، فالحلم الأمريكي لكل مواطن

(١) كتبت المسودة الأولى لهذا البحث في صيف ٢٠٠٩.

هو أن يملك بيته، ولذلك فهو يشتري عقاره بالدين من المصرف مقابل رهن هذا العقار، وقد بدأت الأزمة فيما عرف بالرهن العقاري الأقل جودة Subprime. فالمواطن يشتري بيته بالدين مقابل رهن هذا العقار، ثم ترتفع قيمة العقار، فيحاول صاحب العقار الحصول على قرض جديد نتيجة ارتفاع سعر العقار، وذلك مقابل رهن جديد. وتكون هذه الرهونات الجديدة من الدرجة الثانية أي أقل جودة، لأنها أكثر عرضة للمخاطر إذا انخفضت قيمة العقارات.

لم تكثف المصارف بالتوسع في هذه القروض الأقل جودة، بل استخدمت «المشتقات المالية» لتوليد مصادر جديدة للتمويل، وبالتالي التوسع في الإقراض. فبعد أت تتجمع محفظة كبيرة من الرهونات العقارية لدي المصرف، يلجأ إلي استخدام هذه «المحفظة من الرهونات العقارية» لإصدار أوراق مالية جديدة يقترض بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذه المحفظة، وهو ما يطلق عليه التوريق Securitization، فكان المصرف لم يكتف بالإقراض الأولي بضمان هذه العقارات بل أصدر موجة ثانية من الأصول المالية بضمان هذه الرهون العقارية، فالمصرف يقدم محفظته من الرهونات العقارية كضمان للاقتراض الجديد من السوق عن طريق إصدار سندات أو أوراق مالية مضمونة بالمحفظة العقارية. والنتيجة هي أن العقار الواحد يعطي مالكة الحق في الاقتراض من المصرف أكثر من مرة، ثم يعيد المصرف استخدام نفس العقار ضمن محفظة أكبر، للاقتراض بموجبها من جديد من المؤسسات المالية الأخرى. وهذه هي المشتقات المالية.

تستمر العملية في موجة بعد موجة، بحيث يولد العقار طبقات متتابعة من الإقراض بأسماء المؤسسات المالية واحدة بعد الأخرى، وهكذا أدي تركيز الإقراض في قطاع واحد «العقارات» إلى زيادة المخاطر وساعدت الأدوات المالية الجديدة «المشتقات» على تفاقم هذا الخطر بزيادة أحجام الإقراض موجة تلو الأخرى. ويأتي العنصر الثالث والأخير وهو نقص أو انعدام الرقابة أو الإشراف الكافي على المؤسسات المالية الوسيطة (العتيبي، ٢٠٠٨).

وباعتبار أن الاقتصاد المصري يعتمد بدرجة كبيرة على الخارج تصديراً واستيراداً، كما أن مصادر العملة الأجنبية في مصر تعتمد على إيرادات السياحة ورسوم قناة السويس وتحويلات المصريين العاملين بالخارج فمن المتوقع أن يمتد أثر الأزمة المالية العالمية إلى هذه المصادر.

وسوف نركز في هذه الدراسة على انعكاسات الأزمة المالية التي حدثت في الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي على الاقتصاد المصري، وذلك من خلال أربعة أقسام: يتناول أولها: استعراضاً للدراسات السابقة التي تناولت الأزمة المالية العالمية وآثارها على بعض دول العالم، ويتعلق ثانيها: باستعراض بعض التقديرات بشأن تأثير الاقتصاد المصري بالأزمة، وأما ثالثها: فيقدم النموذج القياسي، والذي يهدف إلى قياس آثار الأزمة المالية العالمية على أداء الاقتصاد المصري في ضوء علاقته بالولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي، وأخيراً نعرض أهم نتائج الدراسة.

أولاً: الدراسات السابقة

فيما يلي استعراض لأهم الدراسات السابقة التي ركزت على الأزمة المالية العالمية من حيث مفهومها، وأسبابها وآثارها على اقتصاديات دول العالم المختلفة المتقدمة منها والنامية، مع التركيز على انعكاسات الأزمة المالية العالمية التي حدثت في الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي على الاقتصاد المصري. ومن أهم هذه الدراسات ما يلي:

١- دراسة (Frenkel, R., & Rapetti, M. (2009)

عن نظرة الدول النامية إلى الأزمة المالية العالمية: ما ينبغي ألا ينسى وما ينبغي القيام به. ركزت هذه الدراسة على أهم الاختلافات بين الدول المتقدمة والدول النامية فيما يتعلق بالأزمة المالية العالمية الراهنة، وعلى اختلاف الظروف التي سبقت حدوث الأزمة في الدول المتقدمة والدول النامية، وعلى اختلاف سياسات علاج الأزمة المالية العالمية

الراهنة في الدول المتقدمة والدول النامية. وتوصلت هذه الدراسة إلي أن تجنب حدوث أزمات مالية في اقتصاديات الأسواق الناشئة يتطلب إلى جانب مراجعة النظم المالية المحلية، صياغة مجموعة متسقة من سياسات الاقتصاد الكلي من أهمها سياسة سعر الصرف، وسياسة إدارة ميزان المدفوعات، فضلاً عن وضع معايير دولية لحركات رأس المال.

٢-دراسة (Ocampo, J. A. (2009)

عن أمريكا اللاتينية والأزمة المالية العالمية: وقد ركزت هذه الدراسة على كيفية تطور الاقتصاد العالمي خلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٧، وعلى قنوات انتقال الأزمة المالية العالمية الراهنة إلي دول أمريكا اللاتينية، وعلى السياسة الاقتصادية وكيف تعرضت دول المنطقة إلي اضطرابات ناتجة عن الأزمة المالية العالمية، وعلى إستراتيجية التنمية في دول أمريكا اللاتينية. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن الأزمة المالية العالمية الراهنة قد أثرت سلبياً على دول أمريكا اللاتينية، وأن العوامل الخارجية التي سببت انتعاش ٢٠٠٣-٢٠٠٧ تعمل في الاتجاه المعاكس.

٣-دراسة (Fidrmuc, J., & Korhonen, I., In Press

عن أثر الأزمة المالية العالمية على دورات الأعمال في الاقتصاديات الآسيوية الناشئة. وقد ركزت هذه الدراسة على محددات دورات الأعمال في الاقتصاديات الآسيوية الناشئة مقارنة بالدول الصناعية وذلك قبل وأثناء حدوث الأزمة المالية، وتحليل العلاقات المتبادلة بين المنطقتين عموماً، والعلاقات المتبادلة بين معدلات نمو الناتج الإجمالي المحلي لدول آسيا الناشئة ومنطقة التعاون والتنمية على وجه الخصوص، وأثر الأزمة المالية العالمية الراهنة في الدول المتقدمة على الاقتصاديات الآسيوية الناشئة. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن الأزمة المالية العالمية انتشرت بسرعة بسبب وجود علاقة قوية بين الدورات التجارية في الدول الكبرى ونظيرتها في الاقتصاديات الآسيوية الناشئة.

٤-دراسة (Ghosh, J., & Chandrasekhar, C. P. (2009)

عن أثر الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الهندي. وقد ركزت هذه الدراسة على أثر الأزمة المالية على الاقتصاد الهندي وخاصة قطاع التصدير، وتدفقات رأس المال، وعلى القطاع المالي، وعلى الأثر المباشر للأزمة المالية العالمية على الهند. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أنه بالرغم من تحسن أداء الاقتصاد الهندي نظراً لنمو الناتج المحلي الإجمالي والإنتاجية على مدي أكثر من عقد، وقدرة الاقتصاد الهندي على تجنب الأزمات المالية السابقة التي أثرت على دول جنوب شرق آسيا، إلا أن الأزمة المالية العالمية الراهنة قد أثرت سلباً على الاقتصاد الهندي من خلال انخفاض الصادرات وانخفاض معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي.

٥-دراسة عبدالرؤوف (٢٠٠٩)

عن انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد المصري: نظرة عامة. وقد تناولت هذه الدراسة ماهية الأزمة المالية ومظاهرها، وتداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الأمريكي والاقتصاد العالمي، وانعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد المصري. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن الأزمة المالية العالمية تحولت بفعل أثارها إلى أزمة اقتصادية وأصبحت حقيقة واقعة، وأن الأزمة المالية أثرت تأثيراً كبيراً على سياسة الحكومة في مواجهة البطالة وكان للأزمة المالية تأثير ملحوظ على مصادر الدولة من العملة الأجنبية، ولذا يجب البحث عن مصادر بديلة لها، كما أوضحت الأزمة المالية هشاشة القواعد الرقابية على المصارف وعدم التزامها الجاد بمعايير بازل الثانية^(٢)، فضلاً عن تأثير الأزمة المالية على كافة قطاعات الاقتصاد القومي، مما انعكس في انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

٦-دراسة عبد الخالق (٢٠٠٩)

عن دور الدولة في الأزمة المالية العالمية بين الايدولوجيا ومتطلبات الواقع: وقد تناولت هذه الدراسة دور الدولة في إطار الفكر

(٢) لمعلومات تفصيلية عن معايير لجنة بازل الثانية أنظر: <http://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>

الاقتصادي والمالي، ومظاهر الأزمة المالية العالمية وأسبابها، وتصور مستقبل دور الدولة في الاقتصاد. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أنه يتعين على الدولة اتخاذ الإجراءات التنظيمية كجزء من دورها الأصيل، وذلك في حالة حدوث الأزمات المالية، كما يجب إعادة النظر في نظام العولمة ونمذجة العالم بنموذج واحد يتجاهل الخصوصيات.

٧- دراسة العتيبي (٢٠٠٨)

عن أثر الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد السوداني. وقد تناولت هذه الدراسة تداعيات الأزمة المالية وكيفية انطلاقها، وآثار تلك الأزمة وكيفية تصاعد حدتها عالمياً، وانعكاس الأزمة المالية العالمية على أفريقيا والعالم العربي، وبصفة خاصة الاقتصاد السوداني. وقد توصلت هذه الدراسة إلى عمق الأزمة المالية العالمية الذي جعل دول العالم وخاصة أمريكا والدول الأوروبية تتداعي لعلاج الأزمة، كما أثرت الأزمة المالية العالمية سلباً على الاقتصاد السوداني.

٨- دراسة الشراح (٢٠٠٨)

عن الأزمات المالية العالمية أسبابها وآثارها وانعكاساتها على الاستثمار بدولة الكويت. وقد تناولت هذه الدراسة الأزمات المتعاقبة التي مر بها العالم بدءاً من أزمة الكساد العظيم الذي بدأ في ديسمبر ١٩٢٩، وأزمة الاثنين الأسود في أكتوبر ١٩٨٧، وأزمة المكسيك في عام ١٩٩٤، والأزمة المالية العالمية الراهنة من خلال تناول أسبابها وآثارها وانعكاساتها على الاقتصاد الكويتي. وقد توصلت تلك الدراسة إلى أنه يجب على الاقتصاد الحر عدم تجاهل دور الدولة، وأن حدوث الأزمات في ظل نظام العولمة القائم تنعكس على معظم دول العالم. ولا يجب إطلاق العنان لآليات السوق في إدارة وتشغيل الاقتصاد، ولا يمكن الاعتماد بنسبة كبيرة على رأس المال الأجنبي في تحقيق التنمية المستدامة.

٩- دراسة الرحامي (٢٠٠٨)

عن الأزمة المالية العالمية وتداعياتها وانعكاساتها المختلفة على الاقتصاد المغربي: وقد تناولت هذه الدراسة الظروف العالمية

من ٢٠٠٤-٢٠٠٨، وتفسير الأزمة المالية العالمية من حيث أسبابها وانعكاساتها على الاقتصاد الحقيقي، وانعكاساتها المختلفة على الاقتصاد المغربي. وقد توصلت هذه الدراسة إلى نبذ فكرة حتمية السوق وضرورة الرجوع إلى دور الدولة لضبط الاقتصاد الوطني.

ثانياً: استعراض بعض تقديرات تأثير الأزمة على الاقتصاد المصري

نظراً لاعتماد الاقتصاد المصري على آليات السوق الحر، فإنه لم يكن بعيداً عن الأزمة المالية العالمية. علاوة على ذلك نجد أن سوق المال المصري كغيره من الأسواق قد تأثر بالأزمة المالية. ولذا نجد أن للأزمة المالية العالمية أبعاداً مختلفة يمكن أن تمارس تأثيرها على الاقتصاد المصري. ويمكن تلخيص هذه الأبعاد في ثلاث مجموعات (مجلس الوزراء، ٢٠٠٩)، المجموعة الأولى تتعلق بالقطاع المالي والمصرفي. والمجموعة الثانية تتعلق بأداء البورصة المصرية، والتي تتأثر بحركة رؤوس الأموال الدولية أما المجموعة الثالثة فهي تتعلق بتأثيرات الأزمة المالية العالمية على التنمية الاقتصادية في مصر، حيث تقوم الحكومة بمتابعة دقيقة لكافة الأنشطة المرتبطة بالنقد الأجنبي وبالتالي تتأثر بالمعاملات خارجية، وبشكل خاص قناة السويس والسياحة والتصدير والاستثمارات الخارجية.

إن ما تم اتخاذه من إجراءات في إطار المرحلة الأولى لخطة إصلاح القطاع المصرفي التي تم الانتهاء منها قد ساهم في تقوية القطاع المالي والمصرفي بشكل واضح مما جعله أكثر قدرة على مواجهة أي ضغوط داخلية أو خارجية، وهذا يؤكد سلامة هذا القطاع المصرفي في الوقت الحالي وقدرته على ممارسة دوره في الاقتصاد المصري بعيداً عن أي تأثيرات سلبية من الأزمة العالمية الحالية. ويؤكد ذلك ما أوضحه تقرير اقتصادي صادر عن مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار المصري من ارتفاع صافي الاحتياطيات الدولية لمصر خلال شهر سبتمبر ٢٠٠٩ إلى ٣٥ مليار دولار بزيادة نسبتها ١٧,١٪ عن مستواه خلال نفس الشهر من العام ٢٠٠٨.

وتلخص إحدى الدراسات تقدير تأثير الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد المصري على النحو التالي (عبد الرؤوف، ٢٠٠٩):

أ) الأثر على الميزان التجاري

تراجع الصادرات السلعية بنحو ٢,٢ مليار دولار، ففي ظل الانكماش العالمي سيقبل الطلب بشكل عام على المعروض من المنتجات

مما سيجعل هناك أولوية للطلب على المنتج المحلي للدول التي يتم تصدير المنتج المصري إليها. ومن ناحية أخرى سيزيد حجم المنافسة على التصدير، ونظرا لانخفاض حجم الطلب تقلل المصانع من إنتاجها مما يقلل من حوافز العاملين ونقل القوة الشرائية المتوفرة لديهم مما يؤدي إلى الركود في الأسواق. كما انخفض الميزان البترولي بنحو مليار دولار حيث انخفضت أسعار البترول من ١٤٧ دولار للبرميل إلى ٣٩,٥ دولار للبرميل. وبالنسبة للأثر الايجابي على الميزان التجاري فمن المتوقع انخفاض قيمة الواردات بنحو ٤ مليارات دولار. ومن المتوقع أن تؤثر هذه الخسائر على قيمة الجنيه المصري والذي انخفضت قيمته أمام الدولار من ٥٣٠ قرشا إلى ٥٥٠ قرشا مقابل الدولار الواحد.

(ب) الأثر على ميزان التجارة غير المنظورة

انخفضت تحويلات العاملين المصريين بالخارج بما يعادل ٦٠٠ مليون دولار، وانخفضت الإيرادات السياحية خلال عام ٢٠٠٩ بأكثر من ٢ مليار دولار مما يعكس على كافة الأنشطة الاقتصادية المرتبطة بالسياحة مثل المقاولات، وصناعة الأثاث، والصناعات الغذائية، والأنشطة الحرفية، وغيرها، وقد انخفضت إيرادات قناة السويس بنحو ٤٠٠ مليون دولار نتيجة لتباطؤ حركة التجارة العالمية.

(ج) الأثر على معدلات النمو

لقد حقق الناتج المحلي الإجمالي معدلات نمو مرتفعة خلال الفترة الماضية بلغت ٦,٨٪، ٧,١٪، ٧,٢٪ خلال الأعوام ٢٠٠٥/٢٠٠٦، ٢٠٠٦/٢٠٠٧، ٢٠٠٧/٢٠٠٨ على التوالي. ويقدر الناتج المحلي الإجمالي لعام ٢٠٠٨/٢٠٠٧ بنحو ٧٨٣,٢ مليار جنيه (ما يعادل ٤٢ مليار دولار) إلا أن الأزمة المالية العالمية أدت إلى حدوث تباطؤ في الاقتصاد المصري - نتيجة للركود الاقتصادي العالمي - ليتراجع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى حوالي ٦٪ خلال العام المالي ٢٠٠٨/٢٠٠٩، ويرجع ذلك إلى التشابك مع الاقتصاد العالمي حيث أن ٧٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي يتمثل في التبادل التجاري (وزارة التنمية الاقتصادية، ٢٠٠٩).

د) الأثر على الموازنة العامة للدولة

انعكست الأزمة المالية في تخفيض الإيرادات نتيجة لتوقع تراجع حصيلة الضرائب والجمارك وحصيلة الخصخصة، كما تزايدت النفقات العامة على الرغم من توقع انخفاض فاتورة دعم السلع (انخفاض أسعار البترول وأسعار المواد الغذائية) حيث يتم ضخ ١٥ مليار جنيه لمواجهة آثار الأزمة المالية العالمية مما يزيد من حجم العجز في الموازنة العامة للدولة.

ثالثاً: النموذج القياسي

تعتمد في هذه الدراسة على بيانات ربع سنوية للنتائج المحلي الإجمالي GDP لفترة تمتد من الربع الأول للعام ٢٠٠١ إلى الربع الأول للعام ٢٠٠٩.

وإلى جانب مصر، تعتمد الدراسة على بيانات تتعلق بكل من مجموعة الاتحاد الأوروبي EU والولايات المتحدة الأمريكية US. وقد تم الاختيار على أساس أن الاتحاد الأوروبي هو الشريك التجاري الأول لمصر حيث يستحوذ على نسبة ٣٣٪ من إجمالي الصادرات المصرية (حوالي ١٠ مليار دولار)، ونسبة ٣٤٪ من إجمالي الواردات المصرية (حوالي ١٨ مليار دولار) خلال العام ٢٠٠٧ / ٢٠٠٨. ويمثل السائحون القادمون من دول أوربية إلى مصر نسبة ٦٧٪ من إجمالي السائحين القادمين إلى مصر في نفس العام. وعلاوة على هذا، فإن الاتحاد الأوروبي ثاني أكبر مصدر للاستثمارات الأجنبية بنصيب بلغ ٢٩٪ من صافي الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إلى مصر عام ٢٠٠٧ / ٢٠٠٨، ويعد ثاني أكبر مصدر للمعونة الأجنبية بعد الولايات المتحدة الأمريكية، حيث بلغت خلال الفترة من ١٩٩٥ إلى ٢٠٠٧ ما يزيد عن مليار يورو. (وزارة التجارة والصناعة المصرية، ٢٠٠٩).

أما الولايات المتحدة الأمريكية، فهي ترتبط بعلاقات اقتصادية متشابكة مع مصر منذ اتفاق النفاذ للأسواق الخاص بالملابس والمنسوجات عام ١٩٧٣، مروراً بعدد من البروتوكولات والاتفاقيات

كان آخرها بروتوكول المناطق الصناعية المؤهلة QIZ في عام ٢٠٠٤. وبلغت جملة الصادرات المصرية إلى الولايات المتحدة عام ٢٠٠٧/٢٠٠٨ أكثر من ٩ مليار دولار، وكانت الواردات أقل قليلا من ١٠ مليار دولار. (وزارة التجارة والصناعة المصرية، ٢٠٠٩).

١- متغيرات الدراسة وكيفية معالجة البيانات

النتائج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية بالعملة الوطنية (OECD. "Stat Extracts") و ("وزارة التنمية الاقتصادية - مصر").

مخفض الناتج المحلي GDP deflator حيث سنة الأساس ٢٠٠٢ بالنسبة لمصر وهي تختلف من دولة إلى أخرى (International Monetary Fund)

وقد سارت خطوات معالجة البيانات على النحو التالي:

• تحويل الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية إلى الأسعار الثابتة باستخدام مخفض الناتج المحلي، وذلك لجميع الدول الداخلة في الدراسة.

• احتساب معدل نمو الناتج المحلي على مستوى الفترات ربع السنوية.

• تقدير خط الاتجاه العام Trend لمعدل النمو لكل دولة ثم استبعاده من البيانات detrending للتخلص من التغير طويل الأجل وإبراز تقلبات الفترة القصيرة (Aadland, 2005).

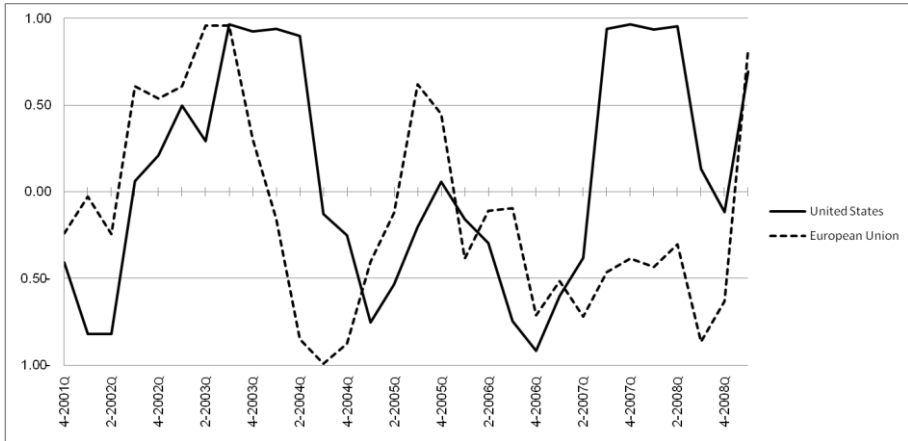
٢- الارتباط بطريقة النافذة المتحركة Moving-Window Correlation

تم تقدير معامل الارتباط بين معدل النمو الحقيقي للاقتصاد المصري - بعد استبعاد الاتجاه العام - وكل من الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة، وذلك بطريقة النافذة المتحركة Moving window، حيث يقاس معامل الارتباط بين مصر والدولة الأخرى أو المجموعة الدولية وذلك لأربع مشاهدات من بداية السلسلة ثم يتم إسقاط المشاهدة الأولى وإدخال المشاهدة الخامسة ويعاد احتساب الارتباط وهكذا إلى نهاية السلسلة. على سبيل المثال: معامل الارتباط للربع الثاني من العام ٢٠٠٧ يعتمد على البيانات من الربع الثالث من العام ٢٠٠٦ إلى الربع الثاني من العام ٢٠٠٧. ويوضح الجدول رقم (١) بالملحق قيم معاملات الارتباط

المتحرك بين الدورة الاقتصادية في مصر وكل من الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة، ويعرض الشكل رقم (١) التمثيل البياني لمقاييس الارتباط المتحرك المشار إليها.

بالرجوع إلى الشكل رقم (١)، يلاحظ بوجه عام أنه خلال فترة الدراسة يوجد توافق بين اتجاه التغير في ارتباط الدورة الاقتصادية في مصر مع كل من الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة، إلا أنه اعتباراً من الربع الأول من العام ٢٠٠٧ ازداد ارتباط أداء الاقتصاد المصري بشدة مع الولايات المتحدة وتزامن ذلك مع ضعف الارتباط مع الاتحاد الأوروبي. ولعل هذا يعود لعوامل خارجية تتطلب مزيداً من البحث والدراسة.

هذا وقد هبط اتجاه الارتباط بشدة خلال الربع الثالث من العام ٢٠٠٨. ونظراً لأن هذا الانخفاض تعلق بالشريكين التجاريين الرئيسيين معاً، فيمكن تفسير هذه الحالة بعوامل داخلية وليست خارجية، مثل تطبيق سياسات حكومية تهدف إلى الحد من مخاطر التأثر بالأزمة العالمية. ومن الواضح أن هذه السياسات كانت وقتية إذ يلاحظ ارتفاع المؤشر بشدة اعتباراً من الربع الرابع للعام ٢٠٠٨ وذلك لكل من علاقة الارتباط مع الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة.



الشكل رقم (١). معامل الارتباط المتحرك بين الدورة الاقتصادية في مصر وكل من الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة.

المصدر: إعداد الباحثين

٣- تحليل الانحدار

يهدف تحليل الانحدار إلى تقدير أثر فترة الأزمة العالمية الراهنة (تحديداً من الربع الأول للعام ٢٠٠٨ إلى الربع الأول للعام ٢٠٠٩) على أداء الاقتصاد المصري في ضوء ارتباطه مع الاتحاد الأوروبي من جهة ومع الولايات المتحدة من جهة أخرى. على هذا، يكون لدينا نموذجان أحدهما يتعلق بالاتحاد الأوروبي والآخر يتعلق بالولايات المتحدة.

أ) نموذج الانحدار الأول (الاتحاد الأوروبي)

يتم تقدير النموذج من بيانات سلسلة ربع سنوية وتأخذ معادلة الانحدار الأصلية لهذا النموذج تأخذ الصيغة الآتية:

$$EG_t = \alpha + \beta_1 EG_{t-1} + \beta_2 EU_t + \gamma D_t + \varepsilon_t$$

المتغير التابع: EG_t الناتج المحلي الإجمالي لمصر بالأسعار الثابتة

المتغيرات المستقلة

EG_{t-1} الناتج المحلي الإجمالي لمصر بالأسعار الثابتة في الفترة السابقة

EU_t الناتج المحلي الإجمالي لمجموعة الاتحاد الأوروبي بالأسعار الثابتة

D_t متغير صوري تكون قيمته = ١ للفترة من الربع الأول من العام ٢٠٠٨ إلى الربع الأول من العام

٢٠٠٩، وتكون قيمته = صفراً في بقية الفترات

ولكن استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية مباشرة يؤدي إلى تقديرات متحيزة وغير متنسقة (عبد القادر محمد عبد القادر، ١٩٩٠)

بسبب وجود الارتباط بين المتغير المستقل EG_{t-1} والحد العشوائي ε_t وكذلك وجود مشكلة ارتباط ذاتي، أي ارتباط قيم الحد العشوائي في الفترات الزمنية المتتالية. لذلك نقرر النموذج على خطوتين:

الخطوة الأولى: تقدير معادلة الانحدار التالية:

$$EG_t = \alpha + \beta EU_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث نفترض أن أثر المتغير يمتد عبر فجوة زمنية واحدة، أما المتغير التابع فهو المتغير التفسيري ذي الفجوة في معادلة الانحدار الأصلية، أي EG .

وتوضح المعادلة التالية توضح نتيجة التقدير^(٣):

$$EG_t = -215146.701 + 0.129EU_{t-1} + \varepsilon_t$$

(0.00) (0.00)

الخطوة الثانية: تقدير المعادلة التالية:

$$EG_t = \alpha + \beta EG_EU_1_t + \gamma D_t + \varepsilon_t$$

حيث EG_EU_1 هو المتغير الذي تم حسابه من معادلة خط الانحدار المقدر في الفترة الأولى، وهو ينطوي ضمنا على أثر المتغير EU بفترة إبطاء واحدة. أما المتغير D فهو المتغير الصوري المشار إليه في صيغة معادلة الانحدار الأصلية.

فيما يلي معادلة خط الانحدار المقدر^(٤):

$$EG_t = -3388.108 + 1.06EG_EU_1_t + 6968.957D_t + \varepsilon_t$$

(0.747) (0.00) (0.123)

يتضح من نتائج التقدير أنه رغم ارتباط الناتج المحلي الحقيقي في مصر بالناتج المحلي الحقيقي في الاتحاد الأوروبي (بصفته أهم شريك تجاري لمصر)، وأن المعلمة المقدره لهذا المتغير معنوية إحصائياً، إلا أننا نجد أن المعلمة المقدره للمتغير الصوري ليست معنوية، لذلك نقرر - وفقاً لنتائج التقدير - أن الأزمة المالية الحالية لم يمتد أثرها عبر العلاقات التجارية بين الاتحاد الأوروبي ومصر إلى مستوى أداء الاقتصاد المصري.

ب) نموذج الانحدار الثاني (الولايات المتحدة الأمريكية)

يعتبر هذا النموذج مشابهاً للنموذج الأول، إلا أنه معني بتقدير أثر فترة الأزمة الاقتصادية العالمية على الاقتصاد المصري في ظل علاقة الارتباط بينه وبين الاقتصاد الأمريكي بصفته شريك اقتصادي أساسي.

(٣) تظهر قيم الخطأ المعياري بين قوسين أسفل كل معلمة مقدره. انظر نتائج التقدير كاملة في الملحق، (جدول رقم ٢).

(٤) أنظر ملحق الدراسة للاطلاع على تفاصيل نتائج التقدير، (جدول رقم ٣).

وتأخذ معادلة الانحدار الصيغة التالية:

$$EG_t = \alpha + \beta_1 EG_{t-1} + \beta_2 US_t + \gamma D_t + \varepsilon_t$$

حيث يشير U_t إلى الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للولايات المتحدة الأمريكية، أما المتغيرات الأخرى فهي مماثلة للنموذج الأول، وسوف نتبع في تقدير معلمات هذا النموذج نفس الخطوات التي سرنا عليها في النموذج الأول.

الخطوة الأولى: تقدير النموذج التالي:

$$EG_t = \alpha + \beta US_{t-1} + \varepsilon_t$$

على نحو ما طرحنا في النموذج الأول، نفترض هنا أن أثر المتغير US يمتد لفترة لفجوة زمنية واحدة.

معادلة الانحدار المقدر التي حصلنا عليها هي^(٥):

$$EG_t = -165469.042 + 0.088US_{t-1} + \varepsilon_t$$

(0.00) (0.00)

الخطوة الثانية: نطبق خطوة مماثلة للنموذج الأول، حيث نقدر المعادلة الآتية:

$$EG_t = \alpha + \beta EG_US_1_t + \gamma D_t + \varepsilon_t$$

حيث $EG_US_1_t$ هو المتغير الذي تم حسابه من معادلة خط الانحدار المقدر في الخطوة الأولى، وهو كما أسلفنا يتضمن أثر المتغير US ولكن بفترة إبطاء واحدة.

وفيما يلي نتائج تقدير هذه المعادلة^(٦):

$$EG_t = 3251.779 + 0.981EG_US_1_t + 1962.665D_t + \varepsilon_t$$

(0.756) (0.00) (0.655)

يظهر من نتائج التقدير تأكيد ارتباط أداء الاقتصاد المصري بالاقتصاد الأمريكي، حيث أن معامل الانحدار بينهما ذو دلالة معنوية إحصائية، إلا أن معامل الانحدار للمتغير الصوري غير معنوي.

وبالتالي، نصل إلى نتيجة مشابهة لحالة الاتحاد الأوروبي، فلا شك في أهمية الولايات المتحدة بالنسبة لمصر بصفقتها ثاني أكبر شريك تجاري. إلا

(٥) نتائج التقدير في الملحق، جدول (٤).

(٦) النتائج الكاملة في ملحق الدراسة، جدول (٥)

أن النموذج رغم تأكيدِه لمعنوية العلاقة بين أداء الاقتصاد الأمريكي وأداء الاقتصاد المصري، يبين أن هذه الشراكة الاقتصادية لم تكن سبباً مباشراً لتأثر الاقتصاد المصري بالأزمة المالية العالمية.

رابعاً: نتائج الدراسة

تتفق معظم الدراسات الحديثة في الموضوع على انتشار تأثير الأزمة المالية التي انطلقت من الاقتصاديات الغربية الكبرى إلى الدول النامية عموماً، مع تفاوت هذا التأثير بحسب قوة الترابط بين القطاعات الاقتصادية في الدول النامية مع نظيرتها في الدول المتقدمة وحجم التبادل التجاري والنشاط الاستثماري. ومن المتوقع أن تتأثر عدة قطاعات في الاقتصاد المصري بتداعيات الأزمة مما يعكس بدوره في انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد المصري.

أفاد تحليل الارتباط بطريقة النافذة المتحركة – الذي ساهمت به في هذه الدراسة – في تأكيد ارتباط الدورة الاقتصادية في مصر مع كل من الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة. ومنذ أوائل ٢٠٠٧ ازداد ارتباط الاقتصاد المصري مع الولايات المتحدة مع ضعف هذا الارتباط مع الاتحاد الأوروبي، كذلك لوحظ تراخي هذا الارتباط لفترة وجيزة خلال الربع الثالث من العام ٢٠٠٨ (أي في عنفوان الأزمة). ويمكن عزو ذلك إلى السياسات الحكومية الوقائية التي تسعى لإظهار حالة من الاستقرار الاقتصادي لطمأنة جهات مختلفة داخلية وخارجية، والدليل على أن هذه السياسات ظاهرية ووقائية هو عودة مؤشر الارتباط للارتفاع بشدة منذ أواخر ٢٠٠٨.

أما تحليل الانحدار – والذي ساهمت به هذه الدراسة أيضاً – فقد هدف إلى عمل تقدير قياسي لأثر الأزمة المالية العالمية خلال فترة الدراسة على أداء الاقتصاد المصري مقيساً بالناتج المحلي الحقيقي، في ضوء ارتباطه التجاري الوثيق مع كل من الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة.

وقد أظهرت نتائج التحليل أنه رغم معنوية العلاقة بين الدخل الحقيقي المصري من جهة وكل من الدخل الحقيقي الأوروبي والأمريكي من جهة أخرى، بسبب كونهما أهم شريكين في التجارة الخارجية

المصرية، إلا أن عدم معنوية المتغير السوري المعبر عن فترة الأزمة تؤكد نتيجة مهمة مفادها أن الاختلالات في حالة الاقتصاد المصري خلال الفترة التي مرت من الأزمة لا يمكن عزوها مباشرة إلى العلاقة التجارية والمالية مع الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة، بل قد تكون حالة موروثية من أوضاع الاقتصاد المصري قبل فترة الأزمة. ومن جهة أخرى، ليس هناك ما يمنع من امتداد تأثير الأزمة من الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي إلى الاقتصاد المصري عبر وسائل غير مباشرة مثل نقص تحويلات العاملين في الخارج وضعف النشاط السياحي وغير ذلك.

المراجع

المراجع العربية

الإحصاءات العربية/ <http://www.arabstats.org>

الرحماني، ميمون، (٢٠٠٩)، الأزمة المالية العالمية وتداعياتها وانعكاساتها المختلفة على الاقتصاد المغربي. أنظر: <http://www.e-joussour.net>

الشراح، رمضان، (٢٠٠٩)، الأزمات المالية العالمية أسبابها وآثارها وانعكاساتها على الاستثمار بدولة الكويت. اتحاد الشركات الاستثمارية، الكويت، مايو، ٢٠٠٩.

العنبي، محمد الفاتح عبد الوهاب، (٢٠٠٨)، أثر الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد السوداني، الحوار المتمدن، العدد ٢٤٨٧، ديسمبر ٢٠٠٨.

عبدالخالق، السيد أحمد، (٢٠٠٩)، دور الدولة في الأزمة المالية العالمية بين الايدولوجيا ومتطلبات الواقع، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر، كلية الحقوق-جامعة المنصورة، ١-٢ أبريل ٢٠٠٩.

عبدالروؤف، إبراهيم عبدالله، (٢٠٠٩)، انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد المصري: نظرة عامة، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر

العلمي السنوي الثالث عشر، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، ٢-١
أبريل ٢٠٠٩.
عبدالقادر، عبد القادر محمد، (١٩٩٠)، طرق قياس العلاقات
الاقتصادية، مع تطبيقات الحاسب الإلكتروني: دار الجامعات المصرية.
وزارة التجارة والصناعة المصرية (٢٠٠٩م)، أداء التجارة الخارجية:
تقرير نصف سنوي.
وزارة التنمية الاقتصادية – مصر:

Retrieved 2 Sep 2009, from <http://www.mop.gov.eg/>

المراجع الاجنبية

- OECD*. Stat Extracts. Retrieved 1 Sep 2009, from <http://stats.oecd.org/Index.aspx>
- Aadland, D.* (2005). Detrending Time-Aggregated Data. *Economics Letters*, 89(3), 287-293.
- Al-Turki, S. M.* (1995). On the Construction of Quarterly Time Series for the Gulf Cooperation Council Economies. *J. King Saud Univ. of Admin. Sci.*, 7(2), 107-118.
- Bartram, S. h. M., & Bodnar, G. M.* No Place to Hide: The Global Crisis in Equity Markets in 2008/09. *Journal of International Money and Finance*, In Press, Accepted Manuscript.
- Blankenburg, S., & Palma, J. G.* (2009). Introduction: The Global Financial Crisis. *Camb. J. Econ.*, 33(4), 531-538.
- Blundell-Wignall, A., & Atkinson, P.* Origins of the Financial Crisis and Requirements for Reform. *Journal of Asian Economics*, In Press, Accepted Manuscript.
- Claessens, S., Demirgüç-Kunt, A., & Moshirian, F.* Global Financial Crisis, Risk Analysis and Risk Measurement. *Journal of Banking & Finance*, In Press, Corrected Proof.
- Crotty, J.* (2009). Structural Causes of the Global Financial Crisis: A Critical Assessment of the 'New Financial Architecture'. *Camb. J. Econ.*, 33(4), 563-580.
- Dooley, M., & Hutchison, M.* Transmission of the U.S. Subprime Crisis to Emerging Markets: Evidence on the Decoupling-Recoupling Hypothesis. *Journal of International Money and Finance*, In Press, Corrected Proof.
- Engelen, E., & Faulconbridge, J.* (2009). Introduction: Financial Geographies--the Credit Crisis as an Opportunity to Catch Economic Geography's Next Boat? *J. Econ. Geogr.*, 9(5), 587-595.
- Fidrmuc, J., & Korhonen, I.* The Impact of the Global Financial Crisis on Business Cycles in Asian Emerging Economies. *Journal of Asian Economics*, In Press, Accepted Manuscript.

- French, S., Leyshon, A., & Thrift, N. (2009). A Very Geographical Crisis: The Making and Breaking of the 2007-2008 Financial Crisis. *Cambridge J Regions Econ Soc*, 2(2), 287-302.
- Frenkel, R., & Rapetti, M. (2009). A Developing Country View of the Current Global Crisis: What Should Not Be Forgotten and What Should Be Done. *Camb. J. Econ.*, 33(4), 685-702.
- Ghosh, J., & Chandrasekhar, C. P. (2009). The Costs of 'Coupling': The Global Crisis and the Indian Economy. *Camb. J. Econ.*, 33(4), 725-739.
- International Monetary Fund. (April 2009). World Economic Outlook Database. Retrieved 2 Sep 2009, from <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/01/weodata/WEOApr2009all.xls>
- International Monetary Fund. (2009). World Economic Outlook (WEO): Crisis and Recovery.
- Korobeinikov, A. Financial Crisis: An Attempt of Mathematical Modelling. *Applied Mathematics Letters*, In Press, Corrected Proof.
- Lee, R., Clark, G. L., Pollard, J., & Leyshon, A. (2009). The Remit of Financial Geography--Before and After the Crisis. *J. Econ. Geogr.*, 9(5), 723-747.
- Markwat, T., Kole, E., & van Dijk, D. Contagion as a Domino Effect in Global Stock Markets. *Journal of Banking & Finance*, In Press, Corrected Proof.
- Melvin, M., & Taylor, M. P. The Global Financial Crisis: Causes, Threats and Opportunities Introduction and Overview. *Journal of International Money and Finance*, In Press, Accepted Manuscript.
- Ocampo, J. A. (2009). Latin America and the Global Financial Crisis. *Camb. J. Econ.*, 33(4), 703-724.
- Pauly, L. W. (2008). Financial Crisis Management in Europe and Beyond. *Contrib. Pol. Economy*, 27(1), 73-89.
- Rutterford, J. (2009). The Financial Crisis and Its Impact On Trusts and Trustees. *Trusts & Trustees*, 15(2), 104-108.

ملحق الدراسة

الجدول رقم (١). معاملات الارتباط المتحركة للاقتصاد المصري.

معامل الارتباط مع الاتحاد الأوروبي	معامل الارتباط مع الولايات المتحدة	الفترة
		Q1-2001
		Q2-2001
		Q3-2001
-0.2386	-0.4078	Q4-2001
-0.0286	-0.8201	Q1-2002
-0.2424	-0.8213	Q2-2002
0.6089	0.0622	Q3-2002
0.5396	0.2124	Q4-2002
0.6077	0.4954	Q1-2003
0.9580	0.2910	Q2-2003
0.9577	0.9658	Q3-2003
0.3025	0.9235	Q4-2003
-0.1593	0.9407	Q1-2004
-0.8489	0.9009	Q2-2004
-0.9912	-0.1275	Q3-2004
-0.8755	-0.2526	Q4-2004
-0.4048	-0.7551	Q1-2005
-0.1224	-0.5333	Q2-2005
0.6205	-0.2009	Q3-2005
0.4504	0.0563	Q4-2005
-0.3835	-0.1560	Q1-2006
-0.1084	-0.2949	Q2-2006
-0.0951	-0.7446	Q3-2006
-0.7120	-0.9185	Q4-2006
-0.5143	-0.6013	Q1-2007
-0.7218	-0.3825	Q2-2007
-0.4648	0.9393	Q3-2007
-0.3839	0.9651	Q4-2007
-0.4324	0.9365	Q1-2008
-0.3016	0.9552	Q2-2008
-0.8665	0.1310	Q3-2008
-0.6297	-0.1157	Q4-2008
0.8207	0.6935	Q1-2009

الجدول رقم (٢). نتائج تحليل الانحدار - النموذج الأول - الخطوة الأولى.

Regression Model 1 (EU) Step 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.925 ^a	.855	.850	6.8766353E3	1.911

a. Predictors: (Constant), EU_1

b. Dependent Variable: EG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.377E9	1	8.377E9	177.151	.000 ^a
	Residual	1.419E9	30	4.729E7		
	Total	9.796E9	31			

a. Predictors: (Constant), EU_1

b. Dependent Variable: EG

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-215146.701-	24366.987		-8.829-	.000
	EU_1	.129	.010	.925	13.310	.000

a. Dependent Variable: EG

الجدول رقم (٣). نتائج تحليل الانحدار - النموذج الأول - الخطوة الثانية

Regression Model 1 (EU) Step 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.927 ^a	.859	.849	6.5813916E3	1.902

a. Predictors: (Constant), D, EG_EU_1

b. Dependent Variable: EG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.379E9	2	3.689E9	85.178	.000 ^a
	Residual	1.213E9	28	4.331E7		
	Total	8.592E9	30			

a. Predictors: (Constant), D, EG_EU_1

b. Dependent Variable: EG

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3388.108-	10413.409		-.325-	.747
	EG_EU_1	1.060	.100	1.025	10.577	.000
	D	-6968.957-	4384.526	-.154-	-1.589-	.123

a. Dependent Variable: EG

الجدول رقم (٤). نتائج تحليل الانحدار - النموذج الثاني - الخطوة الأولى

Regression Model 2 (US) Step 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.914 ^a	.835	.829	7.3404087E3	1.721

a. Predictors: (Constant), US_1

b. Dependent Variable: EG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.179E9	1	8.179E9	151.802	.000 ^a
	Residual	1.616E9	30	5.388E7		
	Total	9.796E9	31			

a. Predictors: (Constant), US_1

b. Dependent Variable: EG

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-165469.042-	22295.969		-7.421-	.000
	US_1	.088	.007	.914	12.321	.000

a. Dependent Variable: EG

الجدول رقم (٥). نتائج تحليل الانحدار - النموذج الثاني - الخطوة الثانية

Regression Model 2 (US) Step 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.914 ^a	.836	.825	7.4398210E3	1.776

a. Predictors: (Constant), D, EG_US_1

b. Dependent Variable: EG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.191E9	2	4.095E9	73.988	.000 ^a
	Residual	1.605E9	29	5.535E7		
	Total	9.796E9	31			

a. Predictors: (Constant), D, EG_US_1

b. Dependent Variable: EG

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3251.779	10378.529		.313	.756
	EG_US_1	.981	.099	.891	9.874	.000
	D	1962.665	4349.404	.041	.451	.655

a. Dependent Variable: EG

The Implications of the Global Financial Crisis in the United States of America and the European Union on the Egyptian Economy: an Econometric Model

Nabil Salah M. El-Arabi¹, and Elsayed Mohamed A. Elseraty²

1 Associate Professor, Faculty of Commerce - Alexandria University - Egypt, nabilism@islamway.net

2 Associate Professor, Faculty of Commerce - Alexandria University - Egypt, serty62@hotmail.com

(Received 13/4/2010; accepted for publication 28/6/2010)

Abstract. Most recent studies in this field agree on the spread of the impact of the financial crisis that began from the Western economies to developing countries. The degree of this effect depends on the level of international trade and the size of foreign investment. In this study, a Moving-window Correlation analysis confirmed the link between the economic cycle in Egypt with its counterpart in both of the European Union and the United States. It is noted, however, that this link relaxed for a brief period during the heyday crisis. We suggest that this is explained by the application of temporary governmental policies to show a status of Economic stability. The regression analysis aims at the assessment of the impact of the current global crisis on the performance of the Egyptian economy in the light of its close commercial relationships with both the European Union and the United States. The results of the analysis show that the imbalances of the Egyptian economy during the period that passed from the crisis cannot be attributed directly to the business and financial relationship with the European Union and the United States. These imbalances represent continuous situation of the Egyptian economy before the crisis period, and may partially linked to indirect means such as lack of transfers from workers abroad and the weakness of tourism activity.

Key words: The global financial crisis, the Egyptian economy, the United States of America, the European Union, Foreign Trade