

■ تقارير علمية ■

أزمة السيولة والركود الاقتصادى

فى مصر
القاهرة ٢٩ مارس ٢٠٠٢

عرض: فتحى محمد ابراهيم*

تم عقد المؤتمر العلمى الأول لقسم الاقتصاد والتجارة الخارجية بكلية التجارة جامعة حلوان ، يوم ٢٩ مارس عام ٢٠٠٣ وقد تضمن المؤتمر ثلاث جلسات رئيسية بالاضافة الى الجلسة الافتتاحية عرض فيها اثنتا عشرة ورقة جاءت كالآتى:-

الورقة الأولى: تحت عنوان " التوقعات ودورها فى تفسير أزمة الركود فى الاقتصاد المصرى" ، قدم فيها أ.د. عادل المهدي عرضا موجزا لمفهوم فرض التوقعات وتطورها نظريا ، واستخدامها فى البحوث والدراسات التطبيقية فى مختلف المجالات الاقتصادية خاصة مجال الاقتصاد الكلى والسياسات النقدية.

وعن التوقعات فى تفسير التغيرات فى بنية الاقتصاد الكلى مثل التضخم والركود الاقتصادى ونقص السيولة اختلف الاقتصاديون حول الدور الذى تؤديه هذه التوقعات فى زيادة تفاقم المشكلات او الاسهام فى تخفيفها. كذلك فى تفسير بعض التغيرات التى تحدث فى الاقتصاد وبالتالى المساعدة فى تحديد السياسات النقدية والمالية المطلوبة وتتبع اهمية التوقعات فى تأثير نظرة الافراد من أصحاب الأعمال والمستهلكين الى الاحداث المستقبلية، على سلوكهم وقراراتهم الحالية تجاه النشاط الاقتصادى وأحوال السوق. وقد أشار الباحث إلى أن التوقعات تنقسم من حيث المنهجية وتطورها الى التوقعات المعدلة والتوقعات الرشيدة. وفى فصل التوقعات والسياسة النقدية فى كل المدارس الفكرية المختلفة اكد الباحث اننا لسنا بصدد البحث فى هذا الفصل عن اهم الفروض

*د. فتحى محمد ابراهيم - مستشار اقتصادى.

التي بنيت عليها المدارس الفكرية المختلفة ولكن الهدف هو بحث دور التوقعات فى كل مدرسة مثل المدرسة الكينزية الجديدة ومدرسة النقديين.

أما المحور الذى لا يقل أهمية فهو الذى تناول تفسير التوقعات لازمة الركود فى مصر حيث تساءل الباحث فى هذا الفصل عن تأثير التوقعات على اداء وفعالية السياسة النقدية فى مصر ومن وهل يمكن الاعتماد عليها فى تفسير حالة الركود الذى يعانى منها الاقتصاد المصرى منذ نهاية القرن الماضى؟ وفى سبيل الاجابة على هذا التساؤل قال الباحث إن السياسة النقدية فى مصر تعرضت لتغيرات عديدة، بسبب طبيعة النظام الاقتصادى السائد ، حيث كانت السياسة النقدية تابعة إلى حد كبير للسياسة المالية فضلاً عن أن ادواتها قد وجهت بصور تحكيمية.

وخلال الفترة السابقة على بداية التسعينات اتسمت السياسات الاقتصادية بعدم المصدقية اما خلال التسعينات فقد حدثت تغيرات جوهرية فى السياسة النقدية فى مصر لعل أهمها تحرير القطاع النقدى. وفى ضوء فرضية التوقعات الرشيدة والتي تتطلب استخدام الناس لكافة المعلومات المتاحة لتكوين توقعاتهم بشأن السياسة النقدية على حد تعبير الباحث، فإن استمرارية حالة الاستقرار التى شهدها الاقتصاد المصرى فى التسعينات كانت أمراً مشكوكا فيه إلى حد كبير ويرجع ذلك الى ما يلى:-

- اتجاه الدين العام المحلى الى التزايد :
- السياسات النقدية الانكماشية فى بداية التسعينات.
- إصابة سوق العقارات ومن ثم الاستثمارات العقارية بحالة من الكساد . فى ضوء ما ترتب على قصور التمويل العقارى فى نهاية التسعينات.
- تبنى سياسة مالية انكماشية قوامها الاتجاه نحو خفض الانفاق العام الجارى والاستثمارى سيراً على نفس نهج فترة التسعينات وهو ما أفرز مزيداً من الركود الاقتصادى .

وفى هذا الصدد كان الجنيه المصرى قد فقد أكثر من ثلثى قيمته منذ نهاية التسعينات حتى الان . وإنتهت الورقة إلى أن الاقتصاد المصرى فى ظل حالة الركود الراهنة اصبح معرضاً لحدوث ما يمكن تسميته بالركود التضخمى.

وتناول عمر عبدالحميد سلمان فى الورقة الثانية قضية استقلالية البنك المركزى وادارة

السياسة النقدية أوضح فيها ان الحاجة الى ايجاد بنك مركزى مستقل او تدعيم استقلاليته فى اى بلد يرجع الى العديد من الاعتبارات، كذلك أشار الى انه من بين الامور التى حظيت باهمية خاصة من جانب العديد من الدراسات ، التفرقة بين تمتع البنك المركزى بالاستقلالية فى صياغة الهدف وبين تمتعه بالاستقلالية فى اختيار وتنفيذ ادواته النقدية . كذلك أهتمت الورقة بقضية الربط بين زيادة استقلالية البنك المركزى والقدرة على تحقيق معدل التضخم المستهدف كمرادف لاستقرار الاسعار. كما ناقشت قضية الاستقلالية القانونية للبنك المركزى المصرى بعيداً عن بسط نفوذ السلطة النقدية. ثم تساءلت الورقة هل مشروع القانون الجديد للبنك المركزى يسمح بتحقيق هدف السياسة النقدية الجديدة والمتمثل فى استقرار الاسعار ؟ فمن المؤكد ان المرحلة السابقة وبالذات منذ عام ١٩٩١ وحتى ١٩٩٧ شهدت استهداف السياسة الاقتصادية للعديد من المتغيرات . ومن ثم اصبح البنك المركزى مسئولاً عن استهداف معدل الصرف ، وكان المفروض على حد تعبير الباحث ان يقود استهداف معدل الصرف من قبل البنك المركزى الى توفير آلية كافية لانتقال التغيرات فى الاسعار ومعدلات التضخم المنخفضة من الخارج الى الداخل .

وقدم الورقة الثالثة د. سامى خليل ، د. محمد ناجى - حول "الركود الاقتصادى فى مصر والخيارات الاستراتيجية لمواجهة" ، وقد اشار الباحثان فى البداية إلى ان النظام الرأسمالى عادة ما يتعرض لتقلبات اقتصادية تتمثل فى فترات ركود يعقبها فترات رواج ، وازافا ان الفكر الاقتصادى السائد لدى النظرية التقليدية كان ترك قوى السوق لتعمل على الخروج من وضع الكساد، ومن ثم ليس هناك مبرر لتدخل الدولة فى التأثير على الاقتصاد من أجل ضمان الاستقرار .

وقد اوضحت الورقة ان "كينز" قدم تحليلاً منظماً لاستخدام السياسة المالية كأداة للتغلب على البطالة ومواجهة الكساد الاقتصادى ووفقاً لذلك فان نظريته تعتمد على فكرة التدخل الحكومى فى ادارة النشاط الاقتصادى . ايضاً اشارت الورقة الى ظهور مدرسة معارضة لمدرسة الكينزيين "ميلتون فريدمان" تعارض نظرية الدخل والانفاق التى جاءت بها المدرسة الكينزية. ثم تناولت الورقة تحليل العلاقة بين السيولة وتأثيرها على الاقتصاد كما قدمه الاقتصادى Joseph Carson حيث يربط العلاقة بين التغير فى السيولة (من خلال مؤشر السيولة) وبين معدل نمو الناتج المحلى ، واستنتج ان التغير فى معدل السيولة يؤدي الى تغير فى نمو الناتج المحلى الاجمالى ومن خلال هذا المؤشر يمكن التوصل الى معدل النمو الاقتصادى المتوقع .

ثم قامت الورقة بشرح وتحليل أهم اسباب الركود الاقتصادى فى مصر حين واجه الاقتصاد المصرى خلال النصف الاول من العام المالى ١٩٩٨/٩٧ متغيرات كان لها أثرها فى انخفاض السيولة والتحول نحو الركود ، وأهم هذه المتغيرات ازمة دول جنوب شرق آسيا ، وأحداث الاعتداء على السياح فى الاقصر والتي أدت الى انخفاض الايرادات من السياحة، وكذلك تدهور اسعار البترول . وهناك مجموعة من العوامل والاسباب التى تفاعلت معها وحدثت الركود الاقتصادى فى مصر منها على سبيل المثال لا الحصر ، انخفاض معدل نمو الناتج الصافى وانخفاض الاستثمار الاجنبى المباشر وزيادة صافى التحويلات للخارج وزيادة الدين العام وأعباء الدين العام المحلى، انخفاض قيمة العملة المحلية وزيادة العجز التجارى وزيادة الدين الخارجى .

ثم انتقلت الورقة الى ما يسمى الخيارات الاستراتيجية لمواجهة الركود الاقتصادى، وتطبيق الخيارات الاستراتيجية المقترحة على الاقتصاد المصرى، وفى هذا الاطار تم التعامل مع ثلاثة متغيرات رئيسية ومؤثرة على النتائج المراد تحقيقها على حد ذكر الدراسة وهى الانفاق العام والايادات الضريبية والدين المحلى، ويبيان مدى اثر هذه المتغيرات على الموازنة والناتج المحلى الاجمالى .

أما الورقة الرابعة فقدمها امير الفونس عريان وأسامه السيد شندى والتي تناولت أزمة الركود الاقتصادى فى مصر (المؤشرات - الاسباب - سبل العلاج) وذكرت ان هذه الدراسة ستحاول تحليل تأثير الركود على بعض قطاعات الاقتصاد القومى. فهناك بعض القطاعات تأثرت بشكل أساسى بالركود ، وأخرى تأثرت بشكل محدود واخرى كانت ضعيفة التأثير .

وفى هذا الصدد اوضحت الورقة انه لكى تتسم دراسة ملامح الركود الاقتصادى فى أى اقتصاد بالمصداقية ، فلا بد ان تتضمن دراسة عدد من القطاعات الاقتصادية المختلفة داخل الاقتصاد، على ان تضم عينة ممثلة من الشركات داخل كل قطاع وخلال فترة زمنية لا تقل عن خمس سنوات .

ثم انتقلت الدراسة الى شرح وتبيان اهم الاسباب التى أدت الى تعميق حالة الركود الاقتصادى فى مصر منها ارتفاع معدلات الاستيراد السلعى وارتفاع سعر صرف الدولار أمام الجنيه المصرى ، ارتفاع قيمة المخزون الحكومى ونمط الاستثمارات العام والخاص والازمات المتعاقبة التى

مرت بالاقتصاد الدولى .

وانتهت الورقة بعرض مقترحات العلاج للخروج من حالة الركود الاقتصادى فى مصر منها على سبيل المثال دور الحكومة فى رسم السياسات الاقتصادية الكلية للاقتصاد المصرى من خلال اعادة النظر فى السياسات الاستثمارية لقطاع الاعمال الخاص واعادة توزيع الدخل والمخزون السلعى والمخزون العقارى ... الخ . ثم دور البنوك فى علاج الركود ، ودور رجال الاعمال فى تنشيط السوق.

وكانت ورقة أ.د. محمود حسن حسنى بعنوان "الركود الاقتصادى فى مصر بين مصيدة السيولة وقمع الائتمان". والتي تناول فيها المشكلة التى نحن بصدها فى محاولة الاجابة عن السؤال التالى: إلى أى مدى يمكن تفسير الركود الاقتصادى فى مصر من خلال فرضيتى انخفاض معدلات السيولة وقمع الائتمان خلال الفترة ١٩٩١ - ٢٠٠٠ . وفى محاولة الاجابة عن هذا التساؤل تناولت الورقة مصيدة السيولة على انها الحالة التى لا تستجيب فيها معدلات الفائدة للزيادة فى المعروض النقدى ، وأضافت انه يترتب على وجود مصيدة السيولة فى اقتصاد ما عدم وجود حافز على الاستثمار لدى الاشخاص او الشركات ، والارجح ان يقوموا باكتناز ارصدهم النقدية، وبالتالي تتوقف عمليات الإقراض والنمو الاقتصادى ، وتستمر الاحوال الاقتصادية فى التقلص بسبب تراجع المعروض النقدى ، مع فقدان صانع السياسة القدرة على التدخل .

وأوضحت الورقة أن قمع الائتمان يشير الى الوضع الذى تكون فيه البنوك غير راغبة فى اقراض رجال الاعمال والمستهلكين بحيث يترتب على ذلك توقف فجائى لعمليات الاقراض ، ينتج عنه توقف العمل فى اسواق الائتمان . وفى هذا الاطار، تضيف الورقة وعادة ما تأتى ممارسات قمع الائتمان فى اعقاب قيام النظام المصرفى بعملية افراط فى منح الائتمان، ويعتبر الاقتصاد اليابانى من ابرز الامثلة المعاصرة على الركود الذى نشأ من خلال عمليات قمع الائتمان .

وتحت عنوان "المؤشرات الاقتصادية فى مصر خلال الفترة ١٩٩١-٢٠٠٠" حاول الباحث استخدام البيانات المتاحة التى تعبر عن حالة الركود. فتعرضت الورقة لمؤشرات الركود الاقتصادى خلال الفترة ١٩٩١-٢٠٠٢ وذكرت منها على سبيل المثال ارتفاع معدل نمو الناتج المحلى الاجمالى ١,٦٪ عام ٩٩/٩٨ ثم هبوطه الى ٩,٤٪ عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ وارتفاع معدل البطالة إلى ٩٪ ، ووصول عجز الموازنة الى نحو ٨,٤٪ عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ . وعن مؤشرات السيولة خلال نفس الفترة

أوضحت الورقة تطور السيولة المحلية، تطور حجم الودائع المصرفية كذلك وتطور حجم الاستثمار . أما بالنسبة لمؤشرات الائتمان المصرفى فقد سجلت تراجعاً فى معدل نمو الائتمان ، تراجع فى حجم الائتمان المصرفى ، وانتهت الى ان بعض الاقتصاديين يرى ان المشكلة الاكثر خطورة تكمن فى تركيز حجم الائتمان المقدم الى قطاع الاعمال الخاص .

أما الورقة السادسة فقدمها د. مصطفى عبدالرؤوف عبدالحميد هاشم - تحت عنوان "دور السياسة الائتمانية فى علاج مشكلة الركود فى مصر" . وركز فيها على قياس الاثر المباشر وغير المباشر للائتمان الموجه للقطاع الخاص على الطلب الكلى وذلك من خلال نموذج صغير مفتوح يتكون من (١١) معادلة ، يعبر عن حالة اقتصاد صغير مفتوح ويركز على جانب الطلب الكلى ومكوناته ، يغطى النموذج الفترة ١٩٧٤-٢٠٠٠/٢٠٠١ بعد تثبيتها بالمكش الضمنى للنتائج على اساس ١٩٤٧=١٠٠ ، كما يوفر امكانية بناء سيناريوهات مختلفة للسياسة الائتمانية .

وقد توصل الباحث الى نتائج التقدير لعدد من الدوال ، نذكر منها على سبيل المثال دالة الاستثمار الخاص الحقيقى، التى عكست الدور الفعال للائتمان الحقيقى الموجه للقطاع الخاص فى زيادة الاستثمار فيه، فزيادة الائتمان الحقيقى بنسبة ١٪ مع ثبات العوامل الاخرى على حالها ، حيث يزيد الاستثمار الخاص الحقيقى بنسبة ٢٥٣ ، ٠٪ فى الاجل القصير ونحو ٦٨ ، ٠٪ فى الاجل الطويل. أما فيما يتعلق بدالة الصادرات السلعية حيث اظهرت نتائج التقدير دور سعر الصرف فى العملية التصديرية إذ أن زيادة سعر الصرف اى خفض قيمة العملة المحلية بنسبة ١٪ مع ثبات العوامل الاخرى على حالها سوف يؤدي الى زيادة الصادرات السلعية بنسبة ٥٢٥ ، ٠٪ .

كما توصل الباحث الى نتائج عامة من خلال دراسته منها ان السياسة الائتمانية المطبقة خلال عام ٢٠٠٢/٢٠٠١ والتي اعتمدت على زيادة الائتمان مع عدم خفض سعر الفائدة على القروض بل وزيادته كانت احد العوامل المسببة لتفاقم مشكلة الركود الاقتصادى اذ ساهمت وحدها- مع ثبات العوامل الاخرى على حالها- فى خفض الطلب الكلى بنسبة ١٠٧ ، ٠٪ عام ٢٠٠٢/٢٠٠١ مقارنة بعام ٢٠٠١/٢٠٠٠ . وفى باب التوصيات ذكر الباحث ضرورة مراعاة التوقيت المناسب لاتخاذ القرار ، التأكيد على ضرورة التدرج فى خفض سعر الفائدة على القروض والتوسع فى منح الائتمان مع مراعاة كافة الضوابط .

وقدمت الورقة السابعة د. سميه احمد على عبدالمولى عن السياسة المالية والركود فى الاقتصاد المصرى وقد ذكرت ان الاقتصاد المصرى نجح خلال الفترة (١٩٩١/٩٠-١٩٩٧/٩٦) من خلال برنامج الاصلاح الاقتصادى الذى بدأه عام ١٩٩١ فى تحقيق اهداف الاستقرار الاقتصادى، ورفع معدلات النمو، الا انه منذ عامى ١٩٩٨، ١٩٩٩ برزت ظاهرة الركود، وتفاقت فى عام ٢٠٠٠ بشكل ملموس واصبحت تهدد ما تحقق من استقرار اقتصادى من خطوات ايجابية تجاه النمو. وقد استعرضت الباحثة اهم مؤشرات الركود، انخفاض معدل النمو، ارتفاع معدل البطالة، انخفاض معدل الاستثمار وتراكم المخزون السلى .

وتناولت الباحثة اثر السياسة المالية على مشكلة الركود فى الاقتصاد المصرى وانعكاسها على النشاط الاقتصادى، من جوانب مختلفة، كنتاج للتغيرات على المحاور الثلاثة التى ارتكزت عليها وهى النفقات العامة، الإيرادات العامة، وتمويل عجز الموازنة العامة. وقد أثرت الاجراءات المنفذة من جانب الإيرادات العامة على النشاط الاقتصادى، وساهم بعضها فى احداث الركود على حد ذكر الباحثة مثل زيادة الإيرادات الضريبية ورفع أسعار سلع اساسية كالكهرباء والبتترول .

وعن إمكانية استخدام ادوات السياسة المالية فى مواجهة الازمة اوضحت الدراسة انه يمكن للسياسة المالية ان تساعد الاقتصاد فى مواجهة، تجنب حالة الركود، وذلك بعلاج بعض اوجه القصور التى تسهم فى حدوث هذه الحالة ومن ذلك :

- إعادة النظر فى توزيع الاستثمارات العامة .
- تعزيز بعض بنود الانفاق العام الجارى .
- سداد المتأخرات الحكومية .
- تنشيط الإيرادات السيادية غير الضريبية .
- تقليص حجم الدين العام المحلى .

وفى النهاية تؤكد الباحثة على اهمية التنسيق بين السياسة المالية والسياسات الاخرى النقدية والتجارية الخارجية وسعر الصرف .

وأعد الورقة الثامنة د. فتحى محمد ابراهيم تحت بعنوان : "الاقتصاد المصرى والتقلبات الاقتصادية هل دخل الاقتصادى المصرى مرحلة الركود الاقتصادى؟"

اشار الباحث فى بداية الورقة الى ان عنوان البحث "الاقتصاد المصرى والتقلبات الاقتصادية" اثار مجموعة من التساؤلات مثل : هل دخل الاقتصاد المصرى مرحلة الركود ؟ هل كانت بداية الركود عام ١٩٨٧ ، ١٩٨٨ أو بعد ذلك ؟ وفيما يتعلق بتوقيت بداية الركود الاقتصادى فى مصر ، فقد بدا للبعض وكأن هذه الازمة قد ظهرت فجأة على السطح فى حياتنا الاقتصادية ، ولم يكن لها مقدمات. وعلى هذا النحو فالاقتصاد المصرى يمر بمرحلة كساد ، إن تباطؤ النمو فى اوائل التسعينات قد طال .

وفى هذا الصدد تساءل الباحث هل هذا الركود لا يزال سائداً وتزداد حدته؟ وللإجابة على هذا التساؤل يصعب الاعتماد على البيانات التى تنشر عن الاقتصاد المصرى، إما لنقص هذه البيانات او لتضاربها. ويضيف الباحث ان بعض الاقتصاديين يؤكد ان الكساد فى الاقتصاد المصرى حدث منذ عام ١٩٨٥ قبل الاصلاح الاقتصادى . وبينت الدراسة انه لا توجد مؤشرات واضحة يمكن من خلالها تحديد الركود ومدى عمقه وانتشاره فى قطاعات الاقتصاد الوطنى باستثناء بعض المؤشرات العامة . ويرى الباحث ان الركود الاقتصادى لا يصيب كافة القطاعات بنفس الدرجة فمثلاً يكون الاثر مضاعفاً فى حالة السلع المعمرة والعقارات التى يتميز الطلب عليها بمرونة عالية .

وتشير الدراسة إلى ان الكثير من المؤشرات الاقتصادية تعكس ازدياد حالة الركود فى الاقتصاد المصرى كتفاقم مشكلة البطالة وتزايد حالات الافلاس على سبيل المثال . وتؤكد الارقام الواردة عن اعوام ٩٧ ، ٩٨ ، ٩٩ ان جزءاً كبيراً من السيولة تم استخدامه فى استيراد سلع تحولت الى مخزون راكد، وبالتالي فان السيولة تحولت الى دولار وعملة صعبة ثم تم استبدالها ببضائع و سلع لا نحتاج اليها ، بل اصبحت مخزوناً راكداً .

ويرى الباحث انه من المهم الاشارة هنا الى أن الاقتصاد يكون فى حالة ركود اذا استمر الناتج المحلى الاجمالى فى حالة نقصان او جمود لمدة ٩ شهور متتالية. وفى بعض الأحيان قد ينمو الناتج المحلى الاجمالى بمعدلات عالية نتيجة لارتفاع الاسعار العالمية لمادة او سلعة معينة اولية ، كالبترول مثلاً . ونظراً للأهمية الكبيرة لموضوع الركود الاقتصادى فقد أشار البحث الى انه من الضرورى وجود قاعدة بيانات كلية وقطاعية وجزئية متكاملة ، فضلاً عن توافر قاعدة عريضة من الأرقام القياسية وقواعد بيانات بالاسعار الثابتة.

وقد أكدت الدراسة ان المشكلة الحقيقية التى تواجه الاقتصاد المصرى هى قضية الركود

الاقتصادي ، والتي يمكن اعتبار مشكلة السيولة احد جوانبها ، ومن الطبيعي ان يواجه الاقتصاد المصرى من وقت لآخر تقلبات ، فالتغيرات المؤثرة على الاقتصاد عديدة كما أنها لا تظل ثابتة بل تتغير تحت تأثير مختلف العوامل والظروف الداخلية والخارجية ، وفى البيئة المالية ذات الاتجاه الكونى المتزايد ، يصبح من المتوقع ان تكون الدورة الاقتصادية أكثر صعوبة وتداخلاً ، والنشاط القطاعى المحموم الذى نشاهده فى الاقتصاد المصرى ما هو الا قناع يحجب تراجع الفعالية الاقتصادية. والحقيقة ان الكساد الموجود فى الظروف الحالية هو النتيجة الطبيعية لسياسات نقدية ومالية وتجارية مارسناها خلال فترة طويلة ، وبدأت تفرز الآن آثارها الحقيقية.

أما الورقة التاسعة فقدمها د. خضير حسن خضير وناقش فيها مبررات الاخذ بسياسة الاصلاح الاقتصادى من ناحية علاج الاختلالات الداخلية والخارجية.

وقد اشار الباحث الى اسباب الاختلالات الداخلية والخارجية، وعلى مستوى الاقتصاد المصرى فرغم نجاح التدفقات من موارد النقد الاجنبى فى تغطية اوجه الضعف الناتجة عن تباطؤ التغيرات الهيكلية فى الاقتصاد المصرى خلال السبعينات، الا ان نهاية الثمانينات ومطلع التسعينات شهدت عدة عوامل زادت من ازمة المدفوعات الخارجية منها:

- تراجع اسعار البترول .
- تراجع التدفقات الراسمالية .
- تدهور مؤشرات الاستقرار الداخلى والخارجى .
- المشاكل العديدة التى اثرت على اداء القطاع العام واعاقت الاستثمار الخاص.

وفى هذا الصدد تناولت الدراسة حتمية سياسات الاصلاح كشرط مسبق لاعادة جدولة الديون الخارجية. وعرضت مكونات برنامج الاصلاح حيث يركز برنامج التثبيت على السياسات المالية والنقدية ويركز برنامج التكيف على تصحيح الهياكل الانتاجية والسعرية للاقتصاد. ثم تناولت الدراسة اهم ادوات السياسة النقدية والائتمانية مثل رفع سعر الفائدة او وضع سقف ائتمانية، خفض عجز الموازنة كنسبة الى الناتج المحلى الاجمالى وتشمل سياسات التكيف ، تحرير التجارة، تطوير سوق المال وخصخصة القطاع العام .

واستعرضت الدراسة الاثار المترتبة على سياسة الاصلاح الاقتصادى وذلك من خلال الآثار

الايجابية لسياسة الاصلاح ومنها تراجع معدل التضخم من ١٤,٧٪ إلى ١٩٩١ إلى ٣,٨٪ سنة ١٩٩٨ وتراجع عجز الموازنة كنسبة من الناتج المحلى الاجمالي من ١٥,٢٪ إلى ١٪ خلال نفس الفترة وتراجع النمو فى السيولة من ٢٧,٥٪ إلى ١٠,٤٪ وتراجع نسبة الدلورة من ٥٠,٧٪ إلى ١٩,٤٪ وتزايد احتياطات النقد الاجنبى من ٣,٩ مليار دولار عام ١٩٩١ إلى نحو ١٩,٧ مليار دولار عام ١٩٩٧ واعادة جدولة ديون مصر الخارجية بالاضافة الى عمليات المخصصة حيث بلغ صافى ثمن الشركات التى تم خصصتها نحو ١٥,٨ مليار جنيه وكذلك عمليات تنمية وتطوير سوق المال .

اما عن الاثار السلبية فقد ذكر الباحث انه كانت هناك اثار سلبية لتلك السياسة زاد من حدتها بعض العوامل الاخرى سواء كانت داخلية او خارجية تمثلت فى ازمة السيولة على حد تعبير الباحث وحالة الركود التى يعانى منها الاقتصاد المصرى ، وبصفة عامة هناك عدة مظاهر للركود وازمة السيولة تتمثل اهمها فى :-

تراجع معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الاجمالي بتكلفة عوامل الانتاج من ٣,٣٪ عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ إلى ٣,١٪ عام ٢٠٠٢/٢٠٠١ وتراجع معدل صافى الضرائب غير المباشرة من ٦,٢٪ إلى ١٪ وتراجع معدل نمو الادخار المحلى الاجمالي من ١٦,١٪ إلى ٣,٥٪ خلال نفس الفترة، تراجع معدل الاستثمار كنسبة من الناتج المحلى الاجمالي من ٢٣,٥٪ عام ٩٨/٩٧ إلى ٢٢,٩٪ ، ٢١,٧٪ ، ٢١,٣٪ خلال سنوات ٩٨ ، ٩٩ ، ٢٠٠١/٢٠٠٠ ، على التوالى وزيادة اعداد المتعطلين بمعدل ١٠,٦٪ عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ .

والجانب الآخر من الدراسة هو العوامل المفسرة لازمة الركود والسيولة فى مصر، وقد أمكن تقسيم العوامل حسب ذكر الدراسة الى عوامل ترجع الى طبيعة سياسة الاصلاح خاصة ما يتعلق منها بمكون التثبيت ذى الأثر الانكماشى، كذلك فان السياسة المالية المتعلقة بفرض ضريبة المبيعات، بموجب سياسة الاصلاح الاقتصادى يصبح معها الاقتصاد منفتحاً على العالم الخارجى ومن ثم يكون اكثر عرضة للتأثر بالصدمات الخارجية فالاقتصاد القائم على السوق هو اقتصاد متقلب بطبيعته فترات توسع يعقبها فترات انخفاض وانكماش ، كذلك الاثر السلبى لسياسة الاصلاح على زيادة الفقر والبطالة.

كذلك ذكرت الدراسة عوامل اخرى ترجع الى الظروف الخارجية ، منها أزمة دول جنوب شرق آسيا وما ترتب عليها من اثار مثل ارتفاع قيمة الواردات المصرية ، تراجع عائدات قناة السويس ، وتراجع أسعار البترول عالمياً وتأثر الاقتصاد المصرى بحالة الكساد العالمى . وأوضحت الدراسة ان العوامل المحلية ساهمت فى تغذية موجة الركود وازمة السيولة فى الاقتصاد المصرى ، منها استمرار تواجد بعض المعوقات التى تؤثر على نشاط القطاع الخاص ، والسياسة النقدية المتشددة التى تم انتهاجها عام ٢٠٠٠ وتراكم المتأخرات المستحقة على الحكومة وتركز الاستثمارات العامة فى مشروعات كبيرة عملاقة استحوذت على قدر كبير من الارصدة المتاحة للتمويل سواء كانت اجنبية او محلية .

الورقة العاشرة بعنوان : "مشكلة السيولة فى الاقتصاد المصرى وتداعياتها الاقتصادية"، أعدها د. محمود حامد محمود وتناول فيها مشكلة السيولة فى الاقتصاد المصرى وتداعياتها الاقتصادية وقد ذكر الباحث فى البداية ان البحث يقوم على منهج تحليلى قائم على الدراسة والتحليل والاستنتاج لتلك الازمة مستعملاً تارة الاستقراء ، وتارة اخرى الاستنباط وذلك للكشف عن تلك الازمة ومعرفة اسبابها . وأوضح الباحث ان بوادر ازمة السيولة فى الاقتصاد المصرى بدأت تظهر فى بداية النصف الثانى من التسعينات، حين بدأت معدلات النمو فى السيولة المحلية تتدهور منذ شهر يونيو ١٩٩٦ حتى وصلت فى الربع الاول من عام ١٩٩٨ الى مايقرب الصفر .

وبما يؤكد وجود ازمة سيولة انخفاض معدل دوران النقود فى الفترة (٩٧/٩٦ - ٢٠٠٢/٢٠٠١) مقارنة بمعدل دوران النقود فى الفترة السابقة (٩٢/٩١ - ١٩٩٦/٩٥) حيث كان ١,٤٧ ثم وصل الى ١,٣٩ ، ١,٣٣ ، ١,٢٤ ، خلال السنوات الاخيرة من الازمة (٢٠٠٠/٩٩ - ٢٠٠٠/٢٠٠١/٢٠٠٢) ، اما عن مظاهر ازمة السيولة فى الاقتصاد المصرى فقد ذكر الباحث ان هناك مجموعة من المظاهر تؤكد تواجد ازمة السيولة منها تزايد ارقام التغير فى المخزون السلعى والانخفاض المستمر فى اسعار كثير من الاسهم وتراجع صافى الاصول الاجنبية لدى البنوك .

وتناولت الدراسة اسباب ازمة السيولة فى الاقتصاد المصرى والتى يمكن حصرها فى مجموعتين هما العوامل الاساسية، والعوامل المساعدة . ثم استعرضت الورقة العوامل الاساسية للأزمة وذلك من خلال حادث الاقصر الذى اثر تأثيراً سلبياً على الإيرادات وانخفاض الاسعار العالمية للبترول، كذلك ازمة اسواق المال الآسيوية وجمود وعدم مرونة السياسة النقدية والسياسة المالية

المقيدة . فقد تمثلت اهم ملامح تلك السياسة فى زيادة الضرائب بهدف زيادة الايرادات العامة ومن ثم تم اصدار ضريبة المبيعات والضريبة الموحدة، كما تم تقييد الانفاق العام من خلال الغاء الدعم على عديد من السلع ، ولكن من ناحية اخرى أدى لآثار سلبية تمثلت فى الركود والبطالة ، كما ظلت مستويات الفقر مرتفعة. اما من ناحية سعر الصرف فقد ذكر الباحث ان سعر الصرف تمتع بفترة طويلة من الثبات والاستقرار (٩١-١٩٩٨) ولكن مع اندلاع أزمة نقص السيولة بدأت تظهر مجموعة من العوامل التى عجلت بانخفاض متالى للجنيه امام الدولار ومن هذه العوامل العجز المزمع فى الميزان التجارى الذى ارتفع من ٧,٨ مليار دلاور عام ٩٤/٩٥ الى ما يقرب من ١٠مليار دولار ٢٠٠-٢٠٠١/ .

ثم عرض الباحث مجموعة اخرى من العوامل المساعدة التى عجلت بتفجير الازمة منها الركود الحاد الذى يعانى منه قطاع المقاولات وتراكم المخزون السلعى لدى وحدات الانتاج والدور غير النشط لسوق المال وانخفاض الاسعار الخاصة بالاسهم وتزايد العمليات الاقتصادية التى تتم فى إطار ما يسمى بالاقتصاد الخفى والدخول فى المشروعات الضخمة التى تتطلب استثمارات كبيرة ، وحصول كثير من رجال الأعمال على قروض من البنوك العامة بدون ضمانات كافية وعدم الشفافية والانصاح الكامل عن البيانات الاقتصادية عموماً والنقدية منها على وجه الخصوص .

وأكد الباحث ان ازمة نقص السيولة أحدثت مجموعة من الآثار السلبية ترتب عليها عدة تداعيات اقتصادية وغير اقتصادية مثل ، الاثر على الركود الاقتصادى، حيث إن انخفاض حجم السيولة فى الاقتصاد يقيّد المشروعات الاقتصادية كذلك الاثر السلبى على التوظيف والاثّر على المستوى العام للأسعار. ففى نفس الوقت الذى يتواجد فيه الركود نجد أن هناك موجات من التضخم وارتفاع المستوى العام للأسعار أيضا الاثر السلبى على قيمة العملة المحلية والاثّر السلبى على الميزان التجارى والاثّر السلبى على القدرة على استكمال المشروعات القومية والاثّر السلبى على الاستثمار سواء الاستثمار المحلى او الاستثمار الاجنبى .

كما شدد الباحث على اهمية مواجهة الازمة حيث طرح ثلاث محاولات للمواجهة: والحل الأول محاولات الحكومة لوضع برنامج يشتمل على مجموعة من السياسات والاجراءات مثل تعهدها بسداد المديونيات المستحقة وقيامها بتنفيذ المشروعات الصغيرة والالتزام بالعمل على زيادة وتدقيق النقد الاجنبى ، وتعهدتها بالاسراع فى تنفيذ برنامج الخصخصة.

والحل الثانى الذى طرحته الدراسة هو محاولة الخبراء حل الازمة من خلال اعادة النظر فى اهداف السياسة النقدية وفى الغطاء النقدى وضرورة اعادة النظر فى نسبة الاحتياطي، وفى سعر إعادة الخصم وضرورة تفعيل دور السياسة المالية ، ضرورة التركيز على دور القطاع الخاص فى حل المشكلة.

وفى الختام تناول الباحث مجموعة من التوصيات منها ان ازمة السيولة من الازمات الاقتصادية، لذلك فان الافصاح عنها ورصدها فى وقت مبكر يسهم كثيراً فى وضع الحلول والوعى الكامل بحالة الاقتصاد الوطنى وضرورة التركيز اكثر على الجانب الحقيقى فى الاقتصاد وتحقيق الإصلاح الهيكلى فى القطاعات الاقتصادية المختلفة ولا سيما فيما يتعلق بزيادة الانتاج ورفع معدلات الانتاجية.

ثم قدمت الدكتورته تهنانى محمد ابوالقاسم الدراسة الحادية عشرة بعنوان: "الدين العام المحلى وازمة السيولة"، وفى مقدمتها ان مسألة الدين العام المحلى وتفاقمه يؤثر بشدة على السيولة والنشاط الاقتصادى ، وقالت إن تعريف الدين العام بالمعنى الضيق يقتصر على اقتراض الحكومة من خلال إصدار الأوراق المالية والأذون واقراض الهيئات الاقتصادية من بنك الاستثمار القومى ومن الجهاز المصرفى وهو بهذا المعنى قد تزايد من ٨٦ مليار جنيه الى ٢٣٦ مليار جنيه خلال الفترة (٩١/٩٠ الى ٢٠٠٢/٢٠٠١)

وترى الباحثة ان المفهوم الادق الواسع للدين العام المحلى - يتضمن موارد بنك الاستثمار القومى التى يتم توجيهها اما للحكومة او للهيئات الاقتصادية، وما يتم توجيهه لوحدة القطاع العام بالاضافة الى ما تقتضيه الحكومة سواء من خلال اصدار اوراق مالية واذون او الاقتراض المباشر من الجهاز المصرفى - وهو بهذا تفاقم الدين من ٩٧ مليار جنيه الى ٢٩٠.٧ مليار جنيه خلال الفترة المذكورة ومن ناحية اخرى زاد نصيب الفرد من الدين من ٣.١٥٨٠.٣ جنيهاً عام ١٩٩١/٩٠ الى ٣٦٦٨.٢٠٠١/٢٠٠٠ جنيه عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ وهذا يشير الى مدى تضخم الدين العام المحلى وثقل العبء الملقى على الاجيال القادمة .

وأشارت الدراسة إلى انه يجب ملاحظة ان عام (٩١/٩٠) هو العام الذى بدأ فيه تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادى وان الوضع زاد سوءاً بصورة ملحوظة فى الأعوام الثلاثة الاخيرة من الفترة محل البحث بالنسبة لتزايد حجم الدين العام وعجز الموازنة العامة . وذكر البحث ان الدين

العام المحلى يتكون من الدين الحكومى وصافى مديونية بنك الاستثمار القومى اساسا ومن ناحية اخرى زادت اعباء خدمة الدين المحلى خلال الفترة (٩١/٩٠ الى ٢٠٠١/٢٠٠٠) الى ان وصلت الى (١٦,٨٪) من الانفاق العام و(٢٣,٥٪) من الايرادات العامة فى نهاية الفترة محل البحث ، ثم بلغت اعباء خدمة الدين الى ٢٤,٣ مليار جنيه تمثل ٣٠٪ من الانفاق العام فى الموازنة (٢٠٠٣/٢٠٠٢) .

وأوضحت الباحثة ان تزايد اعباء خدمة الدين العام المحلى يؤدي الى سوء توزيع الدخل القومى لان جانباً هاماً من الايرادات العامة (اغلبها ضرائب) يعود مرة اخرى الى الاغنياء واصحاب الثروات فى صورة فوائد واقساط للدين العام بدلاً من انفاقه لصالح الطبقات محدودة الدخل . وأضافت الباحثة ان فوائد الدين العام المحلى تقتص حوالى ثلث الايرادات السيادية خلال الفترة (٩٦/٩٥ - ٢٠٠٠/٩٩) اما بالنسبة لاقساط الدين فلم تكف الايرادات الراسمالية المخصصة لتمويل التحويلات الراسمالية لتسديد قيمة هذه الاقساط وتم اللجوء الى الاقتراض لتغطيتها مما ساهم فى تزايد الدين وابعائه .

ايضاً ذكرت الدراسة ان فوائد خدمة الدين المحلى ارتفعت من ٤٢٠٠ مليون جنيه عام ١٩٩٠ الى ٢١٥٥١ مليون جنيه عام ٢٠٠٠ وكذلك الحال بالنسبة لاقساط الدين التى ارتفعت من ١١٠٠ الى ٥٣٨٧ مليون جنيه عن نفس الفترة الزمنية . وفى هذا الصدد اشارت الدراسة الى ان تفاقم حجم الدين العام المحلى يعده الاقتصاديون السبب الرئيسى وراء ما يعانیه الاقتصاد المصرى من ركود اقتصادى ومن ثم اختناقات فى السيولة وهو ما يدفعنا الى تحليل السيولة وتطورها لمعرفة ما اذا كان هناك أزمة او اختناقات فيها .

وفيما يتعلق بهيكل السيولة المحلية فقد ارتفعت كرقم مطلق من ٩١,٦ مليار جنيه عام ٩١/٩٠ الى ٢٨٤,٩ مليار جنيه عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ الا ان الاقتصاد المصرى قد شهد هبوطاً حاداً فى معدلات نمو السيولة خلال عام ١٩٩٨/٩٧ . كما أوضحت الورقة ان سرعة دوران النقود ظلت ثابتة عند (١,٤) مرة خلال نفس الفترة باستثناء عام ٢٠٠٠/٩٩ حيث كان معدل دوران النقود ٠,٩ مرة فقط ، واذا ما اضفنا الى ذلك انخفاض قيمة الاحتياطي النقدي لدى البنك المركزى من ٢٠ مليار دولار الى ١٥ مليار دولار ، فان كل هذه المؤشرات وغيرها تشير انه لا توجد مشكلة نقص فى السيولة.

وفى هذا الصدد تناولت الدراسة عناصر اختناقات السيولة والتي تتمثل فى معاناة الفئات عالية الدخل من سوء توزيع السيولة بين أنشطة استهلاكية ذات كثافة استيرادية عالية ، كذلك تشير الاحصاءات الى وجود مخزون عقارى راكد غير قابل للتسويق كما اقدمت الحكومة على مشروعات عملاقة والتزمت بالانفاق عليها الا انها ما لبثت ان اكتشفت ان توقعاتها كانت سراباً، وأتسم سلوك القطاع المصرفى بالافراط فى الاقتراض بدون ضمانات كافية ، وفى الواقع لقد تشابكت هذه العناصر لتصنع ازمة الركود الاقتصادى .

ثم انتقلت الدراسة الى الاسباب الحقيقية وراء اختناقات السيولة حيث ذكرت على سبيل الحصر، نمط الاستثمار العام والخاص حين حدث خلل فى الاستثمارات العامة التى توسعت فى المشروعات طويلة الأمد ، كذلك فإن استثمارات القطاع الخاص قد تركزت فى الاستثمار العقارى وبالذات الفاخر . هذا ويجب ملاحظة ان القطاع الخاص لم يعتمد على التمويل الذاتى، بل اعتمد على اعادة تدوير المدخرات المجمعة لدى الجهاز المصرفى والدين المحلى.

وانتهت الورقة بالاشارة الى المحاور الاساسية لمواجهة اختناقات السيولة منها اصلاح القطاع المالى والذى يعد احد المسائل الهامة لتعزيز اصلاح القطاع الاقتصادى فى مصر ، كذلك فان تراجع نسبة الدين العام المحلى الى الناتج المحلى يعد احد المؤشرات المقبولة واعادة النظر فى اهداف السياسة النقدية مع التركيز على أن السياسة النقدية السليمة هى التى تقوم بمساندة افضل مسارات النمو قابلية للإستمرار والحد من التقلبات الدورية حول مسار النمو ودور القطاع الخاص وترشيد سلوكه الاستثمارى بوصفه المحرك الرئيسى على الساحة الاقتصادية.

أما الورقة الثانية عشرة فقدمتها د. امانى عبدالعزيز فاخر تحت عنوان "ازمة السيولة فى الاقتصاد المصرى - المؤشرات - الأسباب - التوصيات " وجاء فى مقدمة البحث ان ازمة الركود والسيولة تعدان وجهين لعملة واحدة الا وهى الازمة الاقتصادية وقد ارتفعت السيولة المحلية كرقم مطلق الا ان الاقتصاد المصرى شهد انخفاضاً فى معدلات نمو السيولة من ١٥,٤ عام ١٩٩٧ الى ٨,٦ عام ١٩٩٨ ثم شهدت المرحلة التالية من ١٩٩٩ الى ٢٠٠١ تذبذباً لهذا المعدل، كذلك اشارت الدراسة الى اتجاه معدل النمو فى الناتج الى الزيادة بينما اخذ معدل التضخم اتجاهاً نزولياً وقد بلغ مجموع المعدلين ١١,٥٪ عام ١٩٩٧ مقابل نمو فى السيولة ١٥,٤٪ ويفسر هذا وجود اثار توسعية لهذا المعدل. وفى عام ١٩٩٨ بلغ مجموع المعدلين ٩,٥٪ مقابل نمو فى السيولة قدره

٨,٦٪ وعلى عكس عام ١٩٩٧ فقد كانت هناك آثار انكماشية لهذا المعدل ، ويشير معدل دوران النقود الى انخفاضه بمعدلات طفيفة حيث انخفض من ١,٣ عام ١٩٩٧ الى ١,٢ عام ١٩٩٩ واستمر فى الانخفاض حتى بلغ ١,٠٩ عام ٢٠٠١ ، وعلى الجانب الاخر كان هناك تراجع حاد فى صافى الاصول الاجنبية والتي تعد من الاصول المقابلة للسيولة المحلية.

واستعرضت الورقة ما يتعلق بمؤشرات السيولة لدى البنوك حيث ذكرت ان البنوك فى مجموعها عانت من نقص ملحوظ فى السيولة بالعملة المحلية منذ عام ١٩٩٨ وهى فترة بداية الازمة وظهورها فى الاقتصاد المصرى. وانتقلت الورقة الى اسباب ازمة السيولة وفى هذا الشأن اثبتت العديد من الاسباب منها ازمة النقد الاجنبى المتمثلة فى ضعف معدل الادخار المحلى وضعف الاداء التصديرى والزيادة الكبيرة فى الواردات من بلدان جنوب شرق آسيا وانخفاض حصيللة الصادرات المصرية من البترول وانخفاض اليرادات السياحية، وعجز الموازنة العامة حيث يعد عجز الموازنة من العوامل الهامة المرتبطة بالازمة الاقتصادية ليست فقط باعتباره احد اسباب ازمة السيولة ، بل لانه على الجانب الاخر يعتبر نتيجة لحالة الركود الاقتصادى وقد انعكس زيادة عجز الموازنة فى تزايد الدين العام المحلى وكذلك زادت مديونية الهيئات الاقتصادية.

وتعد الاسباب السابقة والمتعلقة بكل من السياسة النقدية والسياسة المالية اسبابا جوهرية وهيكلية لازمة السيولة التى يمر بها الاقتصاد المصرى هذا بجانب العديد من الاسباب الاخرى باعتبارها بمثابة عوامل مساعدة نذكر منها كساد سوق العقارات وعودة العمالة المصرية من الخارج ، وتراكم المخزون السلعى .

واختتمت الورقة بعرض بعض التوصيات فيما يتعلق بالسياسة النقدية حيث اصدرت الحكومة قراراً بتعويم سعر الصرف الا ان هذا القرار جاء فى وقت يعانى فيه الاقتصاد من أزمة اقتصادية ، ومن المتوقع ان تعكس سياسة سعر الصرف المرنة درجة كبيرة من الوضوح والشفافية فى الاقتصاد المصرى.

وفىما يتعلق بالسياسة المالية فيجب اعادة النظر فى السياسة الضريبية، العمل على خفض الانفاق العام والمعاملة الصحيحة لعائدات الخصخصة ولا بد من المساهمة الفعالة لقطاع الاعمال الخاص فى علاج الازمة والاهتمام بالاصلاح المؤسسى فى كافة القطاعات.