

الآثار المتوقعة لتحرير سوق النقد الأجنبي على بعض مكونات ميزان المدفوعات(*)

عرض :إجلال راتب العقيلي(*)

لقد نال موضوع سياسات أسعار الصرف وآثارها على تدفقات التجارة وتخصيص الموارد ونمو الإنتاج وتوزيع الدخل والديون الخارجية، اهتمام الكثير من الدراسات التطبيقية . ويعتبر هذا البحث امتدادا لاهتمام الدراسات السابقة من حيث قياس آثار تغيرات سعر الصرف للجنينة المصرى على : الصادرات والواردات وكذلك على الديون الخارجية والأفاق المتوقعة لسياسة سعر الصرف للجنينة كسياسة أو آلية للتكيف الهيكلى فى الإصلاح الاقتصادى المصرى.

وتم معالجة الموضوع فى أربع نقاط رئيسية :

- ١- استعراض وتحليل لسياسات سعر الصرف الأجنبي فى مصر من الخمسينات وحتى وقتنا الحالى.
- ٢- تحليل وقياس آثار التغيرات فى سعر صرف الجنينة المصرى على الصادرات المصرية المنظورة وغير المنظورة .
- ٣- آثار التغيرات فى سياسة سعر الصرف على الواردات المصرية .
- ٤- أسباب تفاقم مشكلة المديونية فى مصر وقياس أثر سياسة سعر الصرف على تطور كل من عبء الديون الخارجية ومستوى أرصدة المديونية الخارجية .

* قام بإعداد الدراسة فريق بحثى مكون من : أ.د. إجلال راتب العقيلي (باحث رئيسى) ، أ.د. الفونس عزيز د. فادية عبد السلام د. مجدى خليفة ، أ. أحمد هاشم .

أولا : تطور سياسات النقد الأجنبي من الخمسينات وحتى الآن :

مرت سياسات النقد الأجنبي فى مصر بثلاث مراحل هى مرحلة تطبيق قانون الرقابة على النقد الأجنبي إلى جانب اتباع بعض سياسات لمواجهة تدبير موارد النقد الأجنبي مثل إنشاء حسابات التصدير وحق الاستيراد والتوسع فى عقد اتفاقات التجارة والدفع والأخذ بأسلوب ميزانية النقد الأجنبي وسياسة العلاوات التشجيعية.. وفى المرحلة الثانية تم الاخذ بأسلوب الاعتماد على آليات السوق وتمثل ذلك فى إنشاء السوق الموازية وتطبيق نظام الاستيراد بدون تحويل عملة ثم إصدار القانون ٩٧ لسنة ١٩٧٩ لإعادة تنظيم التعامل فى النقد الأجنبي وأخيرا تحويل سوق الصرف الرسمى والسوق الموازية إلى مجتمعين للنقد الأجنبي لدى البنك المركزى والمصارف المعتمدة. وطبقت فى المرحلة الثالثة سياسات النقد الأجنبي فى ظل التحرير الاقتصادى الكامل مثل إنشاء السوق المصرفية الحرة والسماح لجهات غير مصرفية بالتعامل بالنقد الأجنبي ثم قيام السوق الحرة للنقد الأجنبي .

ثانيا : أثر التغيرات فى سعر صرف الجنيه على الصادرات المصرية :

تناول هذا الجزء من البحث أثر التغيرات فى سعر الصرف للعملة المحلية على الصادرات المصرية من خلال دراسة بعض الموضوعات ذات الصلة ومنها :

١- ديناميكية سعر الصرف :

ويقصد بها أن سعر الصرف للعملة المحلية وتغيره فى ظل نظام الاقتصاد الحر وفى ظل التحرر من جميع القيود سواء منها الإنتاجية أو التسويقية ، سواء كانت سوقا محليا أو سوقا خارجيا ماهر إلا وليد للعلاقات التشابهية بين مرونة الطلب والعرض على السلع سواء كان فيها طلب محلى أو طلب دولى وسواء كان عرضا محليا أو عرضا دوليا. أى أن أسعار الصرف للعملة المحلية فى واقع الأمر ماهى إلا نتائج العلاقة بين أسعار الصادرات والواردات وبين أسعار السلع المحلية التى لا تدخل فى التجارة الدولية على الإطلاق .

٢- الأهمية النسبية للصادرات المصرية :

لوحظ بتحليل أهمية الصادرات المصرية فى تحويل النقد الأجنبي فى مجمع البنوك أن الصادرات السلعية المتمثلة فى البترول والقطن تساهمان بنسبة ٣٧,٥٪ فى حين أن الصادرات غير

المنظورة تساهم بحوالى ٦٢,٥ ٪ .

٣- الهيكل السلعي للصادرات المصرية :

وشمل البحث الفترة الزمنية ١٩٨٦ - ١٩٨٩ / ٩٠ وقد لوحظ مايلي: تحتل الصادرات الصناعية المركز الأول ثم يليها صادرات البترول فى المركز الثانى وتحتل الصادرات الزراعية المركز الثالث. - بالنسبة للصادرات غير المنظورة خلال الفترة ١٩٨٠ - ٨٨ / ٨٩ تبين أن أهم تلك الصادرات هى الفوائد والأرباح ثم رسوم المرور فى قناة السويس فإيرادات السياحة ثم الملاحة. ومع التحور الجزئى لسعر الصرف بدأت السياحة تمثل المركز الأول يليها الفوائد والأرباح ثم رسوم المرور فى قناة السويس فإيرادات الملاحة .

٤- قياس أثر تحديد سعر الصرف على الصادرات السلعية :

تعتبر سياسات سعر الصرف للعملة الأجنبية أحد العوامل الهامة فى التأثير سلبا أو إيجابا على حركة التجارة الخارجية بصفة عامة وعلى الصادرات بصفة خاصة ، حيث أوضح التحليل السابق ذلك.

ويتوقف الطلب على الصادرات المصرية على الأسعار النسبية للصادرات أى مقارنة بأسعار السلع المنافسة فى سوق الصادرات، بالإضافة إلى مستوى الدخل وعلى ذلك فإنه يمكن القول بأن الطلب على الصادرات المصرية دالة فى الأسعار النسبية فى السوق العالمى .

ومن المعروف أن سعر العملة المحلية هو المحدد الأساسى لسعر الصادرات نظرا لأنه يدخل مباشرة فى تحديد تكلفة الصادرات محليا وهى الأساس الذى يتم عن طريقه تحديد الحد الأدنى لسعر التبادل الدولى .

وعلى أى حال فإن تحديد مدى ربحية وكفاءة العملية التصديرية إنما يمكن قيامه فى الحقيقة من خلال بعض المقاييس الاقتصادية وهى: معدل العائد / التكلفة ، سعر الصرف الفعلى (الحقيقى) لتصدير السلعة ، تكلفة الموارد المحلية .

هذا بالإضافة إلى بعض مقاييس أخرى للتجارة الخارجية مثل شروط التجارة الصافية وشروط التجارة الإجمالية وشروط التجارة المرجحة بالإنتاجية وخلافه من المقاييس الهامة والتي لاتقل أهمية

عن المقاييس السابقة لتحديد كفاءة التصدير وأهمية سعر الصرف فى تحديد ربحية الصادرات .

ويعتبر سعر الصرف الحقيقى مقياسا يعبر عن مدى قدرة الصادرات على تحقيق عوائد من النقد الأجنبى ، وبعبارة أخرى، كفاءة استثمار الجنيه المصرى فى الحصول على العملة الأجنبية فى تصدير سلعة ما . وهو غالبا يتم مقارنته بسعر الصرف الرسمى والمتداول ، فان كان سعر الصرف الحقيقى أقل من سعر الصرف الرسمى أو المتداول كان مؤشرا على ربحية عملية التصدير مما يفيد بشكل آخر فى إمكانية معرفة السلع التصديرية التى تتمتع مصر فيها بميزة نسبية كما أن نفقة الموارد المحلية أحد المقاييس الهامة التى تستخدم لترشيد سياسة التصدير حيث يمكن تعريفها بأنها قيمة الموارد الوطنية للحصول على وحدة واحدة من النقد الأجنبى وعليه تقبل السلعة التصديرية طالما أن نفقة الموارد المحلية اللازمة للحصول على دولار واحد من خلال تصدير هذه السلعة تقل عن سعر الصرف الحقيقى أو القيمة الحقيقية لوحدة النقد الأجنبى، وتزداد أهمية هذا المعيار فى حالة تقدير سعر الصرف بأقل من سعره الفعلى، وهذا ما يحدث بالنسبة لمعظم السلع التى يحدد لها من قبل البنك المركزى سعر صرف محاسبى يقل بكثير عن سعر الصرف الفعلى. وغالبا ما يتم حساب نفقة الموارد المحلية كالآتى:-

تكلفة إنتاج وحدة واحدة من السلعة

نفقة الموارد المحلية =

سعر التصدير فوب - قيمة مستلزمات الإنتاج المستوردة

ويعرفها هانسن بأنها مجموع تكاليف العمل وريع الأرض ومعدل العائد على رأس المال بقيمة الخدمات غير المتداولة مثل الطاقة والتخزين مطروح منها الإنتاج غير المتداول معبرا عن ذلك بالعملة الوطنية.

وتحتاج عمليات تقدير هذا المؤشر إلى تقدير جيد للتكلفة الاقتصادية لعوامل الإنتاج المحلية. حيث يجب اجراء تصحيح لتشوهات الأسعار بالداخل . كما يلزم لتقدير هذا المعيار حساب القيمة المضافة بالأسعار العالمية حتى يمكن حساب التكلفة الظلية لإنتاج السلعة محل الدراسة ويستخدم هذا خاصة فى السلعة المراد إنتاجها محليا لتحل محل الواردات . هذا بالإضافة إلى أهمية استخدام الأسعار العالمية لكى يمكن الحصول على قيم حقيقية لعوائد عناصر الإنتاج المستخدمة فى إنتاج السلع المعدة للتصدير .

٥- أثر تحرير سعر الصرف على الصادرات غير المنظورة:

تعتبر الصادرات غير المنظورة هي المتحصلات التي يتم الحصول عليها نتيجة القيام بتأدية خدمات للمجتمع الدولي . هذه الخدمات قد تأخذ أشكالا عديدة ، أهم هذه الصور والأشكال للخدمات بالنسبة لمصر هي رسوم المرور والعبور في قناة السويس والخدمات السياحية ثم عوائد خطوط الملاحة المصرية علاوة على الأرباح والفوائد للأموال المصرية المستثمرة في الخارج، هذا بالإضافة إلى تحويلات العاملين المصريين في الخارج سواء في صورة نقدية أم في صورة عينية ، ويتم تحديد أسعار هذه الخدمات وفقا للتكلفة الفعلية المحلية بالإضافة إلى المستوى العام للأسعار العالمية، وبالتالي فإن أى انخفاض في قيمة أسعار الصرف المحلية تعنى انخفاضا في تكلفة هذه الخدمات المحلية، ولكن في الجانب الآخر يزيد ارتفاع المستوى العام للأسعار العالمية من حصيلة هذه الصادرات نظرا لزيادة الطلب عليها لانخفاض تكلفتها بالنسبة للمستوى العام للأسعار العالمية، وعلى ذلك فإن تأثير سعر صرف العملة المحلية على حصيلة الصادرات غير المنظورة يكون مباشرا باعتباره أحد العوامل الهامة في تحديد تكلفة الخدمات المحلية، ولذا فإن انخفاض تكلفة الخدمة يعنى انخفاض سعرها وبالتالي زيادة الطلب العالمى عليها، هذا في حالة وجود طلب مرن على السلعة المحلية .

وقد اعتمد هذا الجزء من البحث في قياس أثر تحرير سعر الصرف على الصادرات غير المنظورة من خلال مقارنة استقرائية لتطور سعر الصرف خلال الفترة ٨١/١٩٨٠ - ٨٩/٨٨ وتطور حصيلة الصادرات السلعية غير المنظورة خلال نفس الفترة، وذلك اعتمادا على حقيقة أن سعر الصرف للعملة المحلية هو دالة مباشرة في حصيلة الصادرات غير المنظورة . وكان التحليل المقارن أحد أساليب التحليل الوصفية لهذا الجزء من الدراسة والذي أسفر عن نتيجة هامة هي أن الطلب العالمى على السياحة وعلى خدمات الملاحة في الشواطئ المصرية طلب مرن بينما الطلب العالمى على رؤوس الأموال وعلى العبور في قناة السويس طلب غير مرن. وقد أشار لهذا الاتجاه العام البيانات الواردة . حيث احتلت الفوائد والأرباح لرؤوس الأموال المستثمرة في الخارج ومتحصلات قناة السويس المركز الأول والثانى في خلال الفترة ٨١/٨٠ - ١٩٨٤ وهي فترة شهدت ثباتا نسبيا في أسعار الصرف المحلية بينما احتلت السياحة ورؤوس الأموال المستثمرة في الخارج المركز الأول والثانى خلال الفترة الثانية ٨٦/١٩٨٥ - ٨٩/١٩٨٨ والتي شهدت تدهورا كبيرا في أسعار صرف العملة المحلية .

ويلاحظ أن معدل التغير بين الفترتين بلغ فى سعر الصرف حوالى ١٦٢٪ فى حين تبعه تغير فى متحصلات السياحة بلغ ٣١٧٪ وفى متحصلات تحويلات العاملين فى الخارج بلغ ١٠٧٪ وفى إيرادات الملاحه ١٠٢٪ ثم إيرادات قناة السويس ٣١,٣٪ فى حين حقق انخفاضا فى إيرادات الفوائد والأرباح بلغ ٥٩,٣٪ .

وهذا يؤكد النتائج السابق توضيحها. وقد انتهت الدراسة إلى أهمية بعض الإجراءات الهامة لمواجهة التكتلات الدولية فى ظل سياسات التحرر الاقتصادى أهمها :

وضع هيكل يحقق حرية اقتصادية تامة لجميع أنشطة التبادل الخارجى مع وضع هيكل مؤسسى جيد لرصد حركة سعر الصرف وتحديدده فى إطار حركة السلع فى القطاع الخارجى .

ثالثا : الآثار المتوقعة لتحرير سوق النقد الأجنبى على الواردات المصرية :

كشف هذا الجزء من البحث تأثير التخفيض فى قيمة الجنيه المصرى والآثار المتوقعة لتحرير الصرف الأجنبى على الواردات وفقا لأوجه الاستخدام النهائى : مجموعة الوقود ، مجموعة المواد الخام السلع الوسيطة ، السلع الاستثمارية ، السلع الاستهلاكية المعمرة ، السلع الاستهلاكية غير المعمرة، ثم مجموعة إجمالى الواردات (غير مرجحة بالأوزان النسبية لهذه المجموعات) . وقد تم ذلك خلال دراسة :

١- وضع الواردات فى الاقتصاد المصرى خلال الفترة من ١٩٧٥ - ١٩٩٠ .

٢- استعراض لمراحل سياسة الحماية فى مصر منذ ١٩٧٥ حتى الوقت الحالى .

٣- منهجية قياس الآثار المتوقعة لتغيرات سعر الصرف على الواردات فمن الممكن أن تكون سياسة سعر الصرف من أدوات السياسة الهامة المؤثرة على تشجيع الصادرات والحد من الواردات . وتجدر الإشارة أن تحليل سياسة الحماية فى مصر خلال الفترة ١٩٧٥ حتى وقتنا الحالى قد ألقى الضوء على مظهرين هامين لسياسة سعر الصرف للواردات . المظهر الأول باعتبارها أداة للإيرادات، والمظهر الثانى كسياسة لتشجيع التنمية خلال استبدال الواردات ، وعنيت الدراسة بالمظهر الثانى فقط .

فلقد تميزت الفترة السابقة على إنشاء السوق المصرفية الحرة بوجود سعر صرف ثابت وقيود على

tion ولكن يُوجد القليل من الأدلة على أن استجابة تدفقات التجارة متماثلة لكل من الأسعار المحلية والأسعار الأجنبية لذا فقد تعاملنا مع P_d بشكل مستقل عن P_f - حيث أنه فى عالم يختلف فيه محتوى السلع المحلية عن تلك المستوردة فى كل من شروط الأسعار والخصائص غير السعرية، فإن التغيرات المتساوية فى كل من أسعار البدائل للواردات وأسعار الواردات لاتعنى بالضرورة حياد النقود إلا فى حالة ما إذا كان المستهلكون يخصصون فقط الاتفاق بين سلعة واحدة وأخرى مستوردة ولكن فى الواقع العملى فإنه إذا كان عدد السلع (ن) سلعة فإن عدد الأسعار النسبية سيكون (ن-١).

أما الأرقام القياسية لأسعار بدائل الواردات P_D فقد استعضنا عنها بالأرقام القياسية لأسعار الجملة (١٩٧٥=١٠٠) كتقريب لأسعار السلع المنافسة للواردات وبطبيعة الحال هذا قائم على افتراض أن السلع المستوردة تمثل وزنا ضئيلا نسبيا فى حساب الأرقام القياسية لأسعار الجملة .

فى ضوء ماتقدم فإن دالة الطلب على الواردات (1) و(2) و(3) ستقدر لسبع مجموعات سلعية من الواردات :

مجموعة الوقود، مجموعة المواد الخام، مجموعة السلع الوسيطة ، مجموعة السلع الاستثمارية ، مجموعة السلع الاستهلاكية غير المعمرة ، مجموعة السلع الاستهلاكية المعمرة ثم مجموعة إجمالى الواردات غير المرجحة بأوزان المجموعات المذكورة .

وفىما يخص الأرقام القياسية لأسعار الجملة فلا يوجد تصنيف مناظر لتقسيم الواردات السلعية وفقا لأوجه الاستخدام حيث يلاحظ أن الأرقام القياسية لأسعار الجملة مقسمة على حسب الأنشطة الاقتصادية . لذا فقد قمنا بتركيب أرقام قياسية لأسعار الجملة مناظرة لنفس تقسيم الواردات إلى مجموعات سلعية وهو ما اضطرنا إلى اتباع منهجية فى الحساب تركز على مفهوم أسعار الجملة المرجحة بالأوزان النسبية للواردات . وقد اتبعت نفس الفكرة فى تكوين أسعار الصرف الحقيقية المعدلة بتضخم الدولار والمناظرة للمجموعات السلعية المختلفة من الواردات آخذا بعين الاعتبار اختلاف أسعار الصرف المطبقة للسلع الأساسية التى تدخل مجمع البنك المركزى عن تلك التى ستندرج ضمن مجمع البنوك التجارية المعتمدة ثم السوق المصرفية الحرة بعد ١٩٨٧ .

ويعبر عن تدفقات الواردات حسب المجموعات باستخدام الأرقام القياسية لكميتها . أما

متغيرات النشاط الاقتصادي الملائمة لكل مجموعة سلعية فقد حولت جميعها إلى الأسعار الثابتة لعام ١٩٧٥ باستخدام المكشآت المختلفة (*).

وصارت النتائج التطبيقية لتقدير معدلات واردات المجموعات السلعية السبع حسب أوجه الاستخدام وفقا لبديلين رئيسيين كالتالي :

البديل الأول :

تفسير التغيرات في أحجام الواردات السلعية بحسب المجموعات المختلفة بدلالة المتغيرات التفسيرية في السنة السابقة (أى بفترة إبطاء واحدة) لمتغيرى أسعار الواردات بالدولار ثم لأسعار الصرف الحقيقية (معادلة (٣)) ولنفس السنة (السنة الجارية) لمتغيرى أسعار بدائل الواردات بالعملة المحلية (أسعار الجملة المرجح للمجموعات) ولتغير النشاط الاقتصادي ، ثم تم استعراض نتائج تقدير معادلة (٢) لتوزيع الإبطاء لمتغيرى سعر الواردات بالدولار ولسعر الصرف بالجنيه معا مع متغيرات النشاط الاقتصادي وأسعار بدائل للواردات المحلية في نفس السنة الجارية .

البديل الثانى :

وانصب على تفسير التغيرات في إجمالى الواردات السلعية بحسب المجموعات المختلفة وفقا لمفهوم نموذج المخزون ، حيث يعبر عن التغيرات في حجم الواردات بدلالة المتغيرات التفسيرية المشار إليها في معادلة (١) مع إضافة متغير الاتجاه العام بهدف إلقاء الضوء علي فعالية أداء سياسة استبدال الواردات خلال نفس الفترة .

وبالإضافة إلى البديلين الرئيسيين المشار إليهما فقد تم تقدير دوال طلب تقليدية للواردات (وفقا للمجموعات السلعية) بدلالة متغيرى الأسعار النسبية ومتغير النشاط الاقتصادي (ثم تجربة إضافة متغير الاتجاه العام) بهدف إجراء مقارنة مع نتائج تقديرات الدوال غير التقليدية في الطلب على الواردات . .

وأشارت النتائج الكمية للبحث في ضوء البديلين الرئيسيين إلى أن تخفيض سعر صرف الجنيه

(*) تم استخدام مكش إجمالى الدخل المحل GDP DEFLATOR ١٩٧٥ = ١٠٠ مع الدخل القومى ، الاستثمار ، الناتج المحلى لقطاعى الصناعة والتعدين . أما الاستهلاك الخاص فقد كمش بالارقام القياسية لأسعار المستهلكين في مصر ١٩٧٥ = ١٠٠ .

المصرى الحقيقى لم يؤثر بفعالية على الطلب على الواردات . حيث تسجل قيم مروانات الطلب بالنسبة لتغيرات سعر صرف الجنيه فيما أكبر من الواحد الصحيح فى الأجل القصير فى أغلب الحالات ، إلا أن المروانات للطلب على الواردات بالنسبة لتغيرات سعر الصرف فى الأجل الطويل أقل من الواحد الصحيح . وبالرغم من ذلك فانه يتوقع لتغيرات فى سعر صرف الجنيه المصرى أن تكون لها آثار سريعة فى الأجل القصير على تدفقات الواردات مقارنة بالتغيرات فى أسعار الواردات مقارنة بالتغيرات فى أسعار الواردات بالعملة الأجنبية إلا أن التكيف النسبى للتغيرات فى أسعار الصرف وأسعار الواردات يكاد يكون متقاربا فى الأجل الطويل . وبالرغم من ذلك فإن الكثير من الآثار المقدرة تبدو ضعيفة بالرغم من الفروق بين هذه الآثار فى الاجلين القصير والطويل . حيث قد يدفعنا ذلك لإعادة النظر فى أهمية استجابة تدفقات الواردات للتغيرات فى أسعار البدائل المحلية بدلا من تتبع تأثير التغيرات فى الأسعار الأجنبية للواردات. وقد تلاحظ أن هناك اختلافات فى الاستجابة بين المجموعات السلعية المختلفة من الواردات للتغيرات فى أسعار الواردات وأسعار الصرف من شأنها أن تخلق فروقا فى مسار التكيف لميزان التجارة المصرى عند تخفيض الجنيه المصرى وأيضا للفروق فى معدلات التضخم بين مصر وشركائها فى التجارة .

ثم إن التدهور المستمر فى ميزان المدفوعات اللاحق لتخفيض الجنيه يمكن تفسيره فى ضوء السياسة النقدية التوسعية التى اتبعتها مصر فى معظم سنوات الدراسة والتى تمثلت فى الإفراط فى منح الائتمان للحكومة والقطاع العام دون التمييز بين طبيعة الأنشطة الإنتاجية .

والحقيقة أن النتائج التطبيقية للبحث فى ظل البديلين يمكن أخذها بمزيد من الحذر فى ضوء تواضع معنوية المعاملات ووجود ارتباط بين المتغيرات التفسيرية multicollinearity ووجود ارتباط داخل المتغير التفسيري نفسه راجع إلى ضعف قاعدة البيانات نفسها . إلا أن هذه النتائج لها مدلول هام فيما يتعلق بأهمية الصرف فى الحد من الواردات مقارنة بالسياسات الاقتصادية الأخرى (مثل سياسة التسعير المحلى لبدائل الواردات) وأهمية تحديد سعر الصرف عند مستواه التوازنى بما يكفل الموازنة الدائمة بين معدلات التضخم فى الداخل والخارج وبخاصة مع شركاء التجارة بالإضافة إلى أهمية التغيرات فى أسعار الواردات بالعملة الأجنبية متضمنة التغيرات فى أسعار صرف العملات الأجنبية الرئيسية .

وإذا كنا قد وصلنا إلى التحرر الكامل لسوق النقد الأجنبي وتحديد سعر صرف الجنيه المصرى وفقا لقوى العرض والطلب فى ضوء إنشاء نظام الصيرافة والسوق الأولى ودمج مجمع البنك المركزى فيه، فان من مضامين السياسة المقترحة أن يصاحب التغييرات الحالية فى سعر الصرف (مع تحرير سوق النقد الأجنبي) خليط ملائم من السياسات لتحقيق التوازن الداخلى والخارجى .

رابعاً : أثر تحرير سعر الصرف على المديونية الخارجية :

تطورت مشكلة المديونية فى عقد السبعينات وأصبحت من أعقد القضايا المطروحة على الساحة الاقتصادية الدولية ، رغم أنها من الظواهر القديمة المرتبطة بتطور العلاقات الاقتصادية الدولية . ورغم تاريخ هذه الظاهرة الطويلة فقد كانت محدودة الحجم والتأثير فى الاقتصاد العالمى ، إلا أن حجم المديونية الخارجية تزايد بمعدلات لم يسبق لها مثيل فى التاريخ الاقتصادى . وشملت معظم الدول النامية (غير المنتجة للنفط) وأصبحت فى معظم هذه الدول عنصراً أساسياً فى تمويل أوجه الإنفاق المختلفة استهلاكياً كان أم استثمارياً .

وتأثرت البلاد العربية شأنها فى ذلك شأن البلاد النامية الأخرى بتلك المشكلة وتوسع بعضها فى الافتراض الخارجى و أخذت تعتمد بشكل متزايد على التدفقات الميسرة وغير الميسرة بحيث أدى ذلك إلى زيادة الأعباء المالية على الكثير من البلاد العربية وخاصة البلاد ثقيلة المديونية مثل مصر والجزائر والمغرب وتونس والعراق .

إن الحاجة للتمويل الخارجى للبلاد النامية ، ومنها الافتراض بطبيعة الحال نجد مبررها الموضوعى فيما يطلق عليه بوجود فجوة الموارد المحلية . وهى الفجوة القائمة بين معدل الاستثمار المطلوب تحقيقه للوصول الى معدل النمو المستهدف وبين معدل الادخار المحلى الذى يتحقق فى ظل ظروف اقتصادية واجتماعية وسياسية معينة . وحينما تكون الموارد المتاحة المحلية أقل من أن تفى بتحقيق معدل الاستثمار المطلوب، فان المجتمع فى هذه الحالة يواجه ثلاثة احتمالات لحل هذه المشكلة إما الارتضاء بمعدل منخفض للنمو فى حدود ما يسمح به معدل الادخار المحلى - والإذعان لهذا الحل إنما يعنى إبطاء عملية التنمية ، بل وتوقفها فى كثير من الأحيان ، أو محاولة مواجهة فجوة الموارد المحلية باللجوء إلى التعبئة الرشيدة للفائض الاقتصادى الممكن . والاحتمال الثالث هو محاولة حل التناقص الكامن فى فجوة الموارد المحلية بالاعتماد أساساً على التمويل الخارجى . وقد يبدو أسهل

أنواع الحلول لأنه قد يضمن رفع معدل الاستثمار المحلى إلى المستوى المطلوب دون الحاجة إلى إحداث ضغط شديد على مستوى الاستهلاك المحلى. ودون أن يتطلب ذلك إجراءات اجتماعية وسياسية لتعبئة الموارد الاقتصادية الموجودة .

ويواجه الاقتصاد المصرى مشكلة تزايد المديونية الخارجية حيث اعتمدت مصر (وخاصة منذ السبعينات) على القروض الخارجية وذلك لسد الفجوة الناتجة من زيادة الاستثمارات عن المدخرات نتيجة للتوسع الكبير فى إقامة المشروعات ولسد فجوة النقد الأجنبى والمتمثلة فى تفاقم العجز فى الميزان التجارى بسبب الزيادة الكبيرة فى الواردات مع قصور الصادرات (*). ولكى نتعرف على مدى ضخامة أو مدى صغر حجم الدين بالنسبة لاقتصاد دولة ما ينبغى أن ننسب رقم الدين الخارجى إلى مجموعة من المؤشرات . وقد قام الاقتصاديون والخبراء بوضع وتطوير عدد من المؤشرات التى تقيس بعض جوانب ضغط عبء المديونية الخارجية على اقتصاديات البلدان المدينة ومن هذه المؤشرات تم اختيار المؤشرات التالية :

١- معدل خدمة الدين منسوبا إلى إجمالى الصادرات :

هذا المؤشر عبارة عن نسبة مدفوعات خدمة الدين (الأقساط + الفوائد) إلى إجمالى حصيله صادرات الدولة المدينة من السلع والخدمات وكلما ارتفع هذا المعدل دل ذلك على ثقل عبء المديونية الخارجية .

وقد وصلت هذه النسبة فى مصر إلى ٣٥٪ فى عام ١٩٧٣ ثم مال بعد ذلك إلى الانخفاض فى النصف الثانى من السبعينات بسبب تمكن مصر من استخدام قروض هيئة الخليج لتنمية مصر فى سداد جزء كبير من ديونها الخارجية قصيرة الأجل وبسبب تمكنها من إعادة جدولة بعض الديون الخارجية خاصة بعد أن توصلت إلى اتفاق مع صندوق النقد الدولى .

وطبقا لإحصاءات البنك الدولى نجد أن معدل خدمة الدين إلى إجمالى الصادرات السلعية والخدمية يتراوح بين ٢٠,٨٪ فى عام ١٩٨٠ وأقصى ارتفاع له فى عام ١٩٨٦ حيث بلغ ٢٦,٥٪ ثم وصل بعد ذلك إلى ٢١,٨٪ فى عام ١٩٨٩ .

أى أن هذا المعدل قد تجاوز فى بعض السنوات ربع إجمالى قيمة الصادرات أى تعدى حد الأمان الذى تفرضه البنوك الدائنة كحد أقصى لمعدل خدمة الدين . وترجع زيادة هذا المعدل من ناحية إلى زيادة جملة الأقساط والفوائد ومن ناحية أخرى إلى انخفاض معدلات الزيادة فى الصادرات السلعية

(*) يحتوى البحث على تفصيلات للديون وفقا للتوعية والمصادر والأجال .

والخدمية .

٢- نسبة الديون الخارجية إلى إجمالى الصادرات :

يقيس هذا المؤشر مدى ثقل حجم الديون الخارجية منسوبا إلى إجمالى صادرات البلد من السلع والخدمات باعتبار أن حصيلة صادرات بلد ما هى المصدر الرئيسى عبر المدى المتوسط والطويل لدفع هذه الديون . وقد ثبت من التجارب أنه لكى لا يصل البلد إلى مرحلة الخطر فى الاستدانة الخارجية فإن حجم الديون يجب ألا يتجاوز نصف حصيلة صادرات البلد كما أن معدل نمو الدين لا يجوز أن يتجاوز معدل نمو حصيلة الصادرات وتطبيق هذا المؤشر على مصر نجد أن تلك النسبة فى تسارع خطير ومستمر بل تجاوزت حد الخطر حيث وصلت فى عام ١٩٨٦ حدودا عليا قبلت ٨٦٦,٧٪ من جملة حصيلة الصادرات ثم كانت ٤٥٠,٤٪ عام ١٩٨٧ ثم ٣٩٦,٩٪ عام ٨٨ و ٣٥٥,٣٪ عام ١٩٨٩.

٣- نسبة مدفوعات خدمة الدين إلى الناتج القومى الإجمالى :

دلالة هذا المؤشر أنه يشير إلى نسبة ما يقطعه الدائنون الاجانب من الناتج القومى الإجمالى لقاء ماقدموه من قروض إلى تلك الدول .

وتشير الاحصاءات إلى أن نسبة إجمالى مدفوعات خدمة الدين إلى الناتج القومى الإجمالى بلغت فى مصر عام ١٩٧٥ (٦,١٪) وزادت إلى ٨,١٪ فى عام ١٩٨٢ ثم عادت وانخفضت فى عام ١٩٨٦ إلى ٤,٥٪ بينما بلغت نسبة مدفوعات الفوائد إلى الناتج القومى الإجمالى فى عام ١٩٧٥ (١,٦٪) وفى عام ١٩٨٢ (٢,٤٪) وفى عام ١٩٨٦ وصلت إلى ١,٨٪ (يراعى أن رقم الديون المستخدم فى الحساب هو الدين العام الخارجى طويل الأجل المستخدم والمضمون من قبل الحكومات).

٤- نسبة الديون إلى الناتج القومى الإجمالى :

وهذا المؤشر يفضل معدل خدمة الديون لأنه يربط المديونية بمتغير مهم جدا هو حجم الناتج القومى باعتباره يمثل القوة الاقتصادية الرئيسية فى الاقتصاد القومى وكلما تزايدت هذه النسبة دل ذلك على زيادة اعتماد البلد على العالم الخارجى فى تمويل الاستثمار والإنتاج والاستهلاك . وإذا كانت الديون تمثل حقوقا للغير فإن ارتفاع هذه النسبة إنما يعنى أزيد من حقوق هذا الغير فى الناتج القومى الإجمالى، وقد بلغ هذا المعدل فى مصر ١٢٠,٩٪ عام ١٩٨٠ ووصل الذروة فى عام ١٩٨٨ حيث

بلغ ١٧٥,٢٪. بينما وصلت نسبة الدين إلى الناتج القومي الإجمالي إلى ١٥٩٪ عام ١٩٨٩.

٥- نسبة الاحتياطيات الدولية إلى إجمالي الديون :

يحاول عدد من الخبراء والاقتصاديين معرفة مدى عبء الديون الخارجية من خلال حساب نسبتها إلى ما يملكه البلد المدين من الاحتياطيات الدولية أى من ذهب وعملات أجنبية وكلما زادت هذه النسبة كان ذلك دليلا على قدرة البلد المدين على السداد وعلى عظم حجم السيولة التى تمكنه من سداد ما عليه من ديون . ومن الملاحظ أنه طبقا للإحصاءات فإن هذه النسبة اتجهت إلى التدهور المستمر فى مصر حيث وصلت إلى ٥,١٪ فى عام ١٩٨٩ بعد أن كانت ١٢,٢٪ فى عام ١٩٨٠.

لقد تضافرت عوامل كثيرة لكى تحول مشكلة المديونية الخارجية للدول النامية ومن جعلتها مصر إلى أزمة حقيقية تؤرق ليس فقط الدول المدينة ، فلم تعد المشكلة بين دولة مدينة ودولة دائنة وإنما أصبحت تهدد الاقتصاد العالمى ككل وتهم العالم أجمع وذلك تحسبا لما قد يحدث من انهيارات فى اقتصاديات الدول المدينة .

ومن المتفق عليه أن الديون الخارجية شأنها شأن جميع عناصر العلاقات الاقتصادية الدولية هى مصب ومحصلة لتأثير العوامل الخارجية التى ليس للدول المدينة أية سيطرة عليها ، كذلك لتأثير عوامل داخلية وتلك التى تفوق قدرة الدول المدينة على التحكم فيها .

ونتيجة للعوامل الخارجية :

١- زادت أعباء خدمة الدين بسبب ارتفاع أسعار الفائدة فى الأسواق المالية الدولية ، بالإضافة إلى زيادة القروض المعقودة بالدولار الأمريكى - حيث أدت سياسات الولايات المتحدة الأمريكية إلى ارتفاع قيمة الدولار تجاه عملات دول أخرى . كذلك لزيادة الاعتماد على القروض من مصادر خاصة ومن البنوك التجارية . ومن المعروف أن مايزيد عن نصف التدفقات للدول المدينة كان يتم من خلال التمويل الرسمى من منح وقروض فى شكل مساعدات رسمية للتنمية يتم منحها أساسا من الدول الصناعية فى إطار المساعدات الثنائية . ومتعددة الأطراف . إلا أن هذا ٢٤,٤٦٪ عام ٨٩ وتتمثل خطورة الاعتماد على مصادر خاصة للحصول على القروض فى الشروط القاسية التى تعقد بها تلك القروض، من ارتفاع أسعار الفائدة إلى انخفاض فترات السماح ومدة القرض.

٢- انخفض حجم التدفقات المالية في مصر ومجموع الدول المدينة . ولوحظ أنه اعتباراً من عام ١٩٨٦ كانت صافي التحويلات سالبة حتى وصلت عام ١٩٨٩ إلى -٢,٩٪ مليون دولار بعد أن كان هذا التدفق موجبا ويقدر بحوالى ٥,٨ مليون دولار عام ١٩٨٠.

٣- تفاقم العجز في الميزان التجارى نتيجة لنقص حصيلة الصادرات بعد انخفاض حجمها بسبب الكساد العالمى والقيود الحمائية المفروضة من قبل الدول الصناعية على صادرات الدول النامية والتي أدت إلى حدة المنافسة لأهم صادرات هذه الدول وزيادة مدفوعات الواردات نتيجة لارتفاع حجم الواردات من ناحية ونتيجة لزيادة الأسعار العالمية للواردات الضرورية من ناحية أخرى .

٤- تدهورت معدلات التبادل الدولى ويرتبط بما سبق ذكره فيما يتعلق بانخفاض أسعار الصادرات وارتفاع أسعار الواردات ، الشروط المجحفة الناشئة عن تدنى معدلات التبادل الدولى التى يتم من خلالها مبادلة المواد الأولية وأهم صادرات الدول النامية مقابل واردات تلك الدول من السلع الصناعية . وقد انخفض هذا المعدل بالنسبة لمصر من ١٠٠ فى عام ١٩٨٠ إلى ٥٣,٢ فى عام ١٩٨٩.

أما العوامل الداخلية فمن أهمها :

١- توجيه سياسات التنمية للتشجيع والاعتماد على انتاج سلع الاستهلاك الترفى وغير الضرورى .

٢- عدم فعالية السياسات المالية والتقديده وأسعار الصرف .

٣- انخفاض معدل الادخار الذى وصل الى اقل مستوى له فى عام ١٩٨٩ حيث بلغ ٦,٩٪.

٤- غياب السياسه السليمه للاقتراض الخارجى وسوء إدارة الدين حيث كان هناك غياب للاستراتيجية السليمة للاقتراض الخارجى كما كانت العشوائية فى اتخاذ القرارات هى التى تحكم العمليات المتصلة بالقروض وأنواعها ومجال استخدامها . ولم تكن هناك أية معايير سليمة للحكم بها على علاقة التكلفة والعائد بالنسبة للاقتراض الخارجى .

ويرجع هذا فى الاساس الى عدم وجود جهاز مركزى كفء للتفاوض على القروض والذى كان من نتائجه التالى :

- التوسع الكبير فى الاقتراض بواسطة القطاع العام .
- عدم قدرة السلطات المسئولة على متابعة وتسجيل القروض الخارجية سواء بالنسبة للقطاع العام أو الخاص .
- عدم الرقابة على القروض التى يتعاقد عليها القطاع الخاص.
- تعدد الأجهزة التى تقوم بالاقتراض مما أدى إلى صعوبة معرفة حجم القروض .
- عدم وجود جهاز مركزى مسئول عن القروض الخارجية أدى إلى عدم وجود جدول زمنى مناسب للوفاء بأقساط القروض .
- ٥- هروب رؤوس الاموال من البلاد النامية .
- ٦- سوء الإدارة الاقتصادية : والذي يتمثل فى الآتى :
- التوسع فى الإنفاق العام والخاص مما أدى إلى عجز الموازنة العامة للدولة .
- ارتفاع معدلات البطالة والتضخم.
- التشنجات السعرية (سياسة التسعير ، سياسات أسعار الفائدة ، سياسات أسعار الصرف).
- ضعف كفاءة المشروعات الاستثمارية .
- مشاكل القطاع العام .
- مشاكل التجارة الخارجية .

كيفية مواجهة مصر والدول النامية لمشكلة المديونية الخارجية:

تم شرح فكرة إعادة الجدولة وتطويرها ومراحلها والشروط التى يفرضها الدائنون على الدول المدينة فى هذه الحالة . كما تعرض البحث لأهم المبادرات والمقترحات التى قدمت من جانب الدول أو البنوك الدائنة أو من جانب الدول المدينة للتخفيف من عبء المديونية وكأمثلة لذلك عرض البحث الأفكار التى قدمها كل من لجنة فيلى برانت ، خطة جيمس بيكر ومقترحات السيناتور برادلى بالإضافة إلى مقترحات بعض الدول مثل فرنسا واليابان والكويت والاتحاد السوفيتى مع عرض لمقترحات البنوك التجارية . أما من ناحية الدول المدينة فعرض مقترحات مجموعة (٢٤) ومقترحات دول أمريكا اللاتينية ودول عدم الانحياز .

وقد جرننا ذلك الى المقترحات الخاصة ببرامج الإصلاح الاقتصادى الشامل فى الدول المدينة حيث كان هناك شرط أساسى فى كل الحلول المقترحة وهو التأكد من الأوضاع الاقتصادية فى الدول المدينة وضرورة العمل طبقا لبرنامج يحدده صندوق النقد الدولى للإصلاح الاقتصادى حتى يصدر عنه مانطلق عليه خطاب الضمان للدول الدائنة لكى يتسنى الدخول فى مفاضة إعادة السيولة والنظر فى مشكلة المديونية الخارجية .

أمامصر فقد اعتمدت فى مواجهة مشكلة المديونية الخارجية خلال النصف الثانى من السبعينات وأوائل الثمانينات على مصادرها الرئيسية من النقد الاجنبى . إلا أن حصيللة مصر من النقد الأجنبى بدأت تتضاءل خاصة بعد انهيار الأسعار العالمية للبتروول وما ترتب عليه من تعثر الاقتصاد المصرى فى سداد أعباء هذه الديون ، الأمر الذى أدى الى مواجهة هذه المشكلة إما عن طريق الحلول الداخلية (المتعلقة بالإصلاح الاقتصادى) أو عن طريق الحلول الخارجية (أى مع الدول الدائنة) سواء عن طريق التفاوض مع الدول الدائنة للتنازل عن جزء كبير من ديونها سواء المدنية أو العسكرية ، أو عن طريق إعادة جدولة الديون .

مما سبق يتضح أن أهم محاور سياسة الإصلاح الاقتصادى المقترحة هى السياسة الخاصة بسعر الصرف. وتكتسب سياسات سعر الصرف أهمية خاصة لما تحدثه من تأثير على ميزان المدفوعات وعلى مستوى الأسعار الداخلية نتيجة لتأثيرها على أسعار الصادرات وأسعار الواردات ، كما يؤثر على كل من الادخار والاستثمار القومى وعلى عبء المديونية الخارجية .

والواقع أنه لايمكن الفصل التام بين هذه الآثار ولكن هناك علاقة متبادلة فيما بينها . ومايعنينا هنا فى المقام الاول هو تأثير سعر الصرف على الديون الخارجية والذى يتضمن الأثر المباشر والأثر غير المباشر الناتج من تأثير سعر الصرف على الميزان التجارى (الصادرات والواردات) وعلى بنود ميزان المعاملات غير المنظورة .

فيما يتعلق بالأثر المباشر نقرر بداية أن تخفيض العملة الناجح يؤدي إلى زيادة عبء خدمة الدين الحقيقى (معبرا عنه بالسلع المحلية مما يؤدي إلى أثر انكماشى يشبه أثر (كروجمان تيلور) على الطلب الكلى. على عكس ماكان مستقرا وشائعا إلى عهد قريب من أن التخفيض ينتج عنه آثار توسيعية بسبب زيادة القدرة التنافسية وتحويل الطلب الأجنبى والمحلى نحو السلع المحلية مما يؤدي

وخاصة في حالة وجود عناصر إنتاج متعطلة إلى توسع في الناتج ثم إلى دعم أحد أهداف سياسة التثبيت (الناتج، والتشغيل من خلال الإنتاج) .

إلا أن هناك كتابات في التنمية كثيرة (هيرشمان ١٩٤٤)، (ودياز - آيجاندر ١٩٦٣) بصفة خاصة. وقد قام كروجمان، تايلور (١٩٧٨) بتلخيص هذه الدراسات التي أوضحت أن هناك قنوات مختلفة أخرى من شأنها أن تؤدي إلى آثار انكماشية على الطلب الكلي منها آثار توزيعية، ونتائج العجز المالي المبدئي أو عجز الحساب الجاري.

وهكذا نجد أن تأثير انخفاض قيمة الجنيه المصري بالنسبة للدولار واضح في زيادة معدل نمو الديون الخارجية مقوما بالعملة الوطنية عن معدل نموها مقومة بالدولار فخلال الفترة ٧٧-١٩٨١/٨٢ بلغ متوسط معدل النمو السنوي لتلك الديون مقومة بالدولار ١٨,٥٪ في حين أن متوسط معدل النمو السنوي لتلك الديون مقومة بالجنيه يرتفع إلى ٣٤,٥٪. ويعني ذلك أن تدهور قيمة الجنيه تنعكس في تزايد مايجب استقطاعه من الموارد المحلية لمواجهة الديون الخارجية لمعدلات تفوق معدلات تزايد هذه الديون .

ومن ناحية أخرى ففي حالة الاقتراض من الخارج (في صورة مشروعات) يتحمل المقترض مخاطرة سعر الصرف وتزيد في هذه الحالة تكلفة القرض الجديد مع التخفيض المتوقع والحقيقي . وبافتراض عدم وجود إحلال بين مصادر التمويل الأجنبية والمحلية يترتب على ذلك أنه كلما ارتفع فرق الفائدة (بين المحلي والأجنبي) كلما ارتفع طلب المشروعات على القروض الأجنبية . لذا فإنه يتوقع أن يتأثر الدخل القابل للتصرف فيه للدولة بارتفاع مدفوعات الفائدة للخارج والخسائر الرأسمالية المتوقعة من الدين الخارجي نتيجة تخفيض العملة مما يترتب عليه أن يمارس عبء خدمة الدين أثرا انكماشيا على السيولة وبالتالي الائتمان المصرفي المتاح لتوفير متطلبات رأس المال العامل في المشروعات (يلاحظ أن أثر خدمة الدين يمثل قناة انكماشية إضافية على جانب الطلب الكلي ، هذا بخلاف أثر تحويل الأنفاق السعري Switching policy الذي يمارس من خلاله تخفيض العملة أثره على الناتج المحلي(*) . وعلى الرغم من ذلك فإنه يحتمل أن يكون الأثر الصافي على

(*) يقصد بتحويل الأنفاق السعري أو (Switching policy) الأثر الذي تمارسه سياسة تخفيض العملة على إعادة توزيع مكونات الطلب الكلي من خلال الأسعار النسبية.

الناتج غير معلوم، وعلى العكس فإنه عند مستوى تضخم منخفض وتباطؤ معدل زحف سعر الصرف تنخفض الحسائر الرأسمالية فى القاعدة النقدية وعبء خدمة الدين مما يتضمن زيادة فى الدخل القابل للتصرف فيه مع ثبات الأشياء الأخرى على حالها فيولد ضغطا صعوديا على الطلب الكلى وتبرر هذه الآثار إذا كان الدين الأجنبي كبيرا بدرجة كافية بحيث يؤدي إلى آثار داخلية مواتية (وهذا واقع الحال فى مصر) .

فبالنسبة للأثر غير المباشر يركز البحث على أثر ذلك على الميزان التجارى وعلى ميزان المعاملات غير المنظورة . فتخفيض قيمة العملة الوطنية فى ظل شروط معينة من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الصادرات وانخفاض الواردات . وينتج ذلك من تأثير انخفاض قيمة العملة على الأسعار بحيث تميل أسعار السلع الوطنية إلى الانخفاض فى الأسواق الخارجية مقارنة بأسعار السلع الأجنبية . ولكى تحقق سياسة تخفيض سعر الصرف هدفها المنشود لزيادة الصادرات وتخفيض الواردات لابد من توافر عدد من الشروط منها مرونة جهاز إنتاج الدولة ومرونة الطلب الخارجى على منتجات الدولة ومرونة طلب الدولة نفسها على الواردات الأجنبية وقدرة المنتجات المحلية على منافسة المنتجات العالمية.

وغالبا ما تنجح سياسة تخفيض سعر العملة فى الدولة المتقدمة لتحقيق التوازن فى موازين مدفوعاتها وذلك لإمكانية توافر معظم الشروط السابقة وخاصة كفاءة الجهاز الإنتاجى بها وكبير حجمه ومرونته مما يؤدي إلى تنوع السلع التصديرية وضخامة حجم إنتاجها بالنسبة لإجمالى الواردات. كل هذا من شأنه أن يؤدي فى نهاية الأمر إلى زيادة حجم ما يؤول الى الدول المتقدمة من عملات أجنبية بما يمكنها من زيادة سيولتها النقدية دوليا علاوة على ما يحققه لها من رفع قيمة عملاتها وزيادة قوتها الشرائية .

وعلى العكس من ذلك فإن سياسة تخفيض سعر العملة فى البلاد النامية لاتأتى بنتيجتها الإيجابية نحو التأثير على موازين مدفوعاتها حيث تعطى تأثيرا سلبيا لعدم توافر معظم الشروط السابق ذكرها

وفيما يتعلق بالأثر على ميزان المعاملات غير المنظورة فيمكن القول بصفة عامة إنه كلما كانت الظروف الاقتصادية والسياسية المحلية والعالمية أكثر استقرارا كلما كان ذلك فى صالح المعاملات غير المنظورة وكلما أدى إلى زيادة دورها فى ميزان المدفوعات وفى زيادة حصيلة النقد الأجنبي .

ويمكن أيضا القول بصفة عامة إن بنود المتحصلات عن التعاملات غير المنظورة تتأثر إيجابيا بتخفيض سعر الجنيه المصرى مقوما بالعملة الأجنبية الأخرى وخاصة (الدولار) وذلك من منظور العملة المحلية حيث يقابل نفس المبالغ بالعملة الأجنبية قدر أكبر من الجنيهات المصرية فمثلا (١٠٠٠ دولار سعر صرف معين ليكن جنيهين يعادل ٢٠٠٠ جنيه مصرى وفى حالة انخفاض قيمة الجنيه وبالتالي ارتفاع سعر الدولار إلى ثلاثة جنيهات ترتفع الإيرادات إلى ثلاثة آلاف جنيه مصرى) .

وهذه الفكرة وراء زيادة تحويلات المصريين العاملين بالخارج مع كل تخفيض فى قيمة العملة المصرية (بالإضافة إلى أسعار الفائدة على الودائع بالعملة المحلية) .

وحيثما تم قياس أثر تطور سعر الصرف على الديون الخارجية تلاحظ تواكب التدهور فى عجز الحساب الجارى مع النمو المطلق فى حجم الديون الخارجية لمصر فى ظل الانتقال العكسى للموارد . وذلك لسداد مدفوعات خدمة الدين والذي بدأ واضحا فى التغييرات فى صافى الاقتراض الخارجى حيث تبين أن التحويل الأساسى سالب ، هذا مع صعوبة الحصول على قروض جديدة . وقد تمت فى دراسات أخرى تفسيرات لهذا العجز ولتراكم الديون الخارجية ولكن الأمر اقتصر على مجرد تحليل تلك الأسباب وتلك العناصر دون قياس أثر كل عنصر من هذه العناصر على تزايد أزمة المديونية لمصر كليا .

وركز البحث على أهم دراستين فى هذا المجال وهى الدراسة التى قام بها مانويل باستير الصغير والتى تستند أساسا على الأفكار الرئيسية للدراسة التجريبية التى أعدها كل من جان ، ونایت (١٩٨٣) والتى تفسر التغييرات فى الحساب الجارى فى الدول النامية غير البترولية فى السبعينات :

$$CA = F (TT^+, RRI, GNPGR_{IC}^+) \quad \text{RER} \\ BSGDP^+, TIME \quad (1)$$

حيث تشير :

CA الحساب الجارى (باستبعاد التحويلات الرسمية)

TT. معدلات التبادل الدولى

GNPGR_{IC} تشير الى معدل النمو فى الدول الصناعية

001, سعر الفائدة الحقيقي (وهو يعادل الليبور مطروحا منه معدل تضخم اسعار الصادرات)
 RER, مؤشر سعر الصرف الحقيقي (مرجحا بأوزان التجارة)
 TIME هو الزمن

كما تشير الإشارات الواردة على المتغيرات المستقلة + أو - إلى الاتجاه المتوقع بتأثيرها على CA. بتقسيم محددات الحسابات الجارية إلى العناصر الداخلية والعناصر الخارجية التي اتفق عليها معظم الاقتصاديين باستثناء معيار توافر رأس المال الذي يؤكد باستير على أهميته كمحدد للحساب الجارى. حيث يرى أن الدراسات التطبيقية لم توجه اهتماما كافيا للطبيعة المتغيرة لتدفقات رأس المال وذلك لأن معظمها يعامل الحساب الرأسمالى باعتباره يتكيف بصورة سلبية مع الحساب الجارى (أى توازن حسابى) فيفترض ضمنا أن عرض رأس المال غير محدود وأن تراكم الديون الخارجية للدولة ينتج من زيادة الطلب المترتب على مشاكل الحساب الجارى . وهو أمر يشير الشك حيث إن أزمة الديون قد تعود أساسا إلى جانب العرض وليس جانب الطلب (أى سهولة الحصول على التمويل بالافتراض) وخاصة فى فترة الثمانينات حيث مثل قيد السيولة الدولية عائقا أمام الكثير من الدول النامية .

وأشارت نتائج تحليلات باستير إلى أن المتغيرات التفسيرية المستقلة المختلفة . بدون متغير توافر رأس المال (لها الاتجاه المتوقع من التأثير على الحساب الجارى . وبمجرد حذف متغير الزمن والاستعاضة عنه بالمتغير الذى يقيس توافر رأس المال فإن النتائج تؤكد على أهمية توافر رأس المال. والواقع أن الفكرة الأساسية للبحث تنطلق من المفاهيم الأساسية لنموذج باستير والتي تبرز تأثير العوامل الداخلية (سعر الصرف ، عجز الموازنة) والعوامل الخارجية (معدلات التبادل الدولى ، النمو الاقتصادى فى الدول الصناعية. وتوافر رأس المال) على الحساب الجارى ولكن مع بعض الاختلاف فى منهجية التحليل .

ولان البحث عنى بدراسة آثار سعر الصرف على المديونية الخارجية لمصر لذا فقد تركزت رؤية المشكلة على المحاور التالية :

(أ) تأثير العوامل الداخلية والتي اقتصر فيها البحث على سياسة سعر صرف الجنيه على كل من الحساب الجارى والديون الخارجية ومدفوعات خدمة الدين خلال الفترة ١٩٨٠ - ٨٩ بغرض عزل

تأثير هذا المحدد عن المحددات الداخلية الأخرى مثل العجز الحكومى من أجل تجنب مشكلة الازدواج والاعتماد المتبادل بين المتغيرات التفسيرية المستقلة .

(ب) اختيار سعر الصرف. وتناول هذا الجزء من البحث المديونية وليس مكونات الواردات والصادرات ومن المهم لفت النظر إلى تأثير التغيرات فى أسعار الصرف على الواردات والصادرات .

فبالنسبة لعدد كبير من الدول تمثل مدفوعات خدمة الدين وتحويلات العاملين مكونات هامة فى موازين مدفوعاتها (ومن الأرجح أن هذا هو واقع الحال فى مصر) وفى هذه الحالة فإن أثر التغيرات فى سعر الصرف على الصادرات غير المنظورة وعلى التحويلات الرأسمالية سيعتمد على نوع العملات الأجنبية التى تتم بها المدفوعات والمتحصلات . وذلك نظرا لاختلاف الأهمية النسبية لكثير من العملات الأجنبية التى تتم بها هذه المعاملات لذا يصبح المؤشر الأفضل لقياس مخاطر سعر الصرف على التجارة الخارجية والديون الخارجية فى الاجل المتوسط هو سعر الصرف الاسمى المرجح بالواردات أو سعر الصرف الاسمى المرجح بالواردات المعدل بالاسعار (أو سعر الصرف الحقيقى) وهذا البحث اعتمد على نفس مفهوم سعر الصرف الفعلى الحقيقى حيث تم الحصول على سلسلة زمنية من الأرقام القياسية لسعر الصرف الفعلى للدولار (بدلالة الجنيه) مرجح بالاوزان النسبيه للتجارة (صادرات + واردات) تغطى الفترة ١٩٨٠ - ٨٩ فى التقرير العربى الموحد ثم عدلت بنسبة الأرقام القياسية لاسعار المستهلكين لمصر إلى الأرقام القياسية لأسعار المستهلكين للولايات المتحدة (أساس ١٩٨٠ أى سعر الصرف بالدولار مضروب فى مقلوب هذه النسبة) وفى ظل الوضع الحالى فاننا لانستطيع الادعاء بأن الأرقام القياسية لسعر الصرف الفعلى المرجح بأوزان التجارة (الحقيقى) أى المعدل بتضخم الدولار مطابقة لسعر الصرف الفعلى الحقيقى المقابلة لنظرية مكافئ القوة الشرائية حيث أن نسبة التجارة الخارجية لمصر مع الولايات المتحدة أقل من ٥٠٪ (وكان من الضرورى تعديل الأرقام القياسية لاسعار المستهلكين لأهم شركاء التجارة) . وهو مايعنى أن مؤشر الارقام القياسية لسعر الصرف الفعلى الحقيقى المرجح للدولار بدلالة الجنيه المصرى ليس ملائما تماما وتؤخذ النتائج المترتبة على حساباته بمزيد من الحذر .

أما مفهوم معدلات التبادل الدولى فلا يشير أية مشكلة منهجية فى القياس حيث نسبت الارقام القياسية لسعر الصادرات إلى الارقام القياسية لأسعار الواردات لسنة أساس ١٩٨٠ ولكن باعتبار

ان معدلات التبادل الدولي هي احد المحددات الخارجية للحساب الجارى والديون الخارجية يجب ألا نغفل حقيقة أن هذه المعدلات تعكس تأثير التغيرات فى كل من الاسعار للتجارة وسعر الصرف لذا يحاول كل من برانسون وكاتسلى تفسير التذبذبات فى معدلات التبادل الدولي بالرجوع الى التذبذبات فى الاسعار العالمية للصادرات والواردات أى ظروف السوق العالمى والاسعار المحلية لعرض الصادرات (ظروف السوق المحلى) وأسعار الصرف .

وتميل النتائج التطبيقية لدراستهما على عينة من ١٠١ دولة الى تأييد الافكار المطروحة بأنه بالنسبة للدول التى تملك قوة سوق غير متماثلة (على جانب الصادرات والواردات) يتطلب الامر ادارة سعر الصرف وفقا لسلة عملات (مرجحة) لكى تلغى آثار التذبذبات فى أسعار صرف دولة ثالثة على معدلات التبادل الدولي لها . أو وفقا لسعر صرف معوم مدار Managed Flexibility.

وفى ضوء الاثر المتوقع لمكون سعر الصرف فى معدلات التبادل الدولي للتجارة الخارجية لمصر تم اختيار تأثير معدلات التبادل الدولي على كل من الديون الخارجية والحساب الجارى ومدفوعات خدمة الدين بحيث يعكس الأثر غير المباشر لسعر الصرف على هذه البنود وامتداداً لمحاولة قياس أثر سعر الصرف على الديون والحساب الجارى ومدفوعات خدمة الدين (الايثر المباشر) تم حساب أرقام قياسية لسعر الصرف الحقيقى للدولار بدلالة الجنيه بالاعتماد على الاسعار الرسمية(مجمع البنك المركزى) بنفس طريقة حساب سعر الصرف الحقيقى المرجح بأوزان التجارة وذلك بقسمة الأرقام القياسية لسعر الصرف الرسمى على نسبة اسعار المستهلكين لمصر الى الولايات المتحدة. وقد يجد الاعتماد على هذه السلسلة مصداقية أكثر من سعر الصرف المرجح بأوزان التجارة نظرا لان البيانات المنشورة عن اقساط الديون والفوائد وردت ضمن مجمع النقد الاجنبى بالبنوك المعتمدة أو السوق الحره وذلك فى تقارير البنك المركزى السنوية مما يدل على أنها كانت تعامل بالاسعار الرسمية . وعلى الرغم مما تقدم الا أنه يمكن أن يبين - بجلاء - تضارب ما فى أماكن أخرى حول سعر الصرف المطبق على الديون الخارجية وأقساطها حيث تميل لاعتباره ضمن اسعار السوق التشجيعية أو الحرة .

ولتجنب مشاكل تضخم الأسعار العالمية فيما يخص الديون الخارجية والحساب الجارى ومدفوعات خدمة الدين فقد تم عزل تأثيرها على هذه البنود وذلك بواسطة تكميشها بالأرقام القياسية لأسعار الواردات للدول الصناعية .

وباستعراض النتائج التى توصل اليها البحث يتضح التالى:

١- إن تأثير سعر الصرف الحقيقى سواء المرجح بأوزان التجارة أو المبنى على أساس سعر الصرف الرسمى سالب على كل من الديون الخارجية أو ميزان الموارد أو مدفوعات خدمة الدين؛ إلا أن الأهمية النسبية للتأثير لمتغير سعر الصرف تتفاوت بين هذه المتغيرات الثلاثة فتصل إلى اقصاها بالنسبة للديون الخارجية حيث تمثل ما لا يقل عن ٤٠٪ من القوة التفسيرية للمتغيرات فى الديون الخارجية الحقيقية بينما تحقق مستويات متواضعة تقل عن ١٠٪ فى حالة ميزان الموارد ومدفوعات خدمة الدين .

٢- إن تأثير معدلات التبادل الدولى على كل من الديون الخارجية وميزان الموارد سالب، ولكنه كان موجبا على مدفوعات خدمة الدين مما لا يتفق مع الأفكار النظرية الأساسية التى تحكم هذه العلاقة من منظور النظرية الاقتصادية ويظل تفسيرها الإحصائى المرتبط بمعنوية العلاقة موضعاً للشك ويؤكد ضرورة التفكير فى المحددات الحقيقية لمدفوعات خدمة الدين .

صدر عن معهد التخطيط القومى

أزمة الخليج وتأثيراتها الاقتصادية وغير الاقتصادية

إعداد : د. شنوده سمعان شنوده

مذكرة خارجية