



معهد التخطيط القومي
Institute of National Planning

إعادة إصدار

بمناسبة الاحتفال بمرور خمسة وستين عامًا
على تأسيس المعهد

الإصدار رقم (43)

إدارة الدين العام المحلي وتمويل الاستثمارات
العامة في مصر

السيد عبد العزيز دحية وآخرون

— يوليو 2002 —



ديسمبر 2025

تقديم

يحتفل معهد التخطيط القومي في العام الحالي 2025 بمرور خمسة وستين عامًا على تأسيسه، ذلك الصرح العظيم والعريق والذي تأسس في مطلع الستينيات من القرن العشرين، ويمثل حقبة مضيئة في مسيرة التخطيط والتنمية في مصر، والتي عاصرت العديد من التطورات التخطيطية في الأدوات والأساليب والتجارب والخبرات، وقد ساهم المعهد فيها عبر العقود الماضية بنصيب كبير وهام في إثراء الفكر والعمل التخطيطي في كافة مجالات ومناحي التنمية.

وقد تميزت تلك المسيرة الحافلة بعطاء العديد من قامات وخبراء التخطيط والتنمية الوطنيين من أبناء المعهد، والذين كانت لهم إسهامات أيضًا على المستويين الدولي والإقليمي، ودعموا هذه المسيرة الحافلة بقيم العطاء والإخلاص والتجرد الوطني جنبًا إلى جنب مع قيم المهنية والعمل الدؤوب والجاد، والخبرات التخطيطية والتنموية المتميزة، والانفتاح على كافة خبرات ومدارس التنمية في مناطق ودول العالم المختلفة، ولا يزال خبراء وباحثي المعهد يمثلون رأس المال الفكري التخطيطي والتنموي الحقيقي والمتفرد في هذه المسيرة.

يتشرف الجيل الحالي من أبناء معهد التخطيط القومي بمعايشة العيد الخامس والستين لهذا الصرح العريق كبيت خبرة وطني وأول مركز فكر تم تأسيسه على المستويين الوطني والإقليمي، ويأمل أن يستمر في مسيرة العمل والعطاء المتميز، وأن يسير على درب الأجداد والآباء في استكمال وإثراء مسيرة الفكر التخطيطي والعمل التنموي على كافة المستويات الوطنية والإقليمية والدولية.

يأتي إعادة إصدار جانب من المنتجات العلمية للمعهد عبر تاريخه الممتد، ضمن فعاليات وأنشطة احتفالية المعهد بالعيد الخامس والستين، وبهدف إلقاء الضوء على نذر يسير من فيض عظيم من تلك المنتجات، سواء للاستفادة منها في واقعنا الحالي، أو لتعريف الأجيال الحالية والأجيال القادمة وكافة الخبراء والمعنيين بقضايا التخطيط والتنمية من داخل وخارج مصر بتراث المعهد المتفرد. وقد اجتهدت لجنة الاحتفالية في مهمة بالغة الصعوبة، وهي قطف بعض من ثمار حديقة المنتجات العلمية للمعهد، والتي تصل لنحو 2500 منتج علمي، وحيث تم الاتفاق بين إدارة المعهد ولجنة الاحتفالية على إعادة إصدار عشرة منتجات فقط لكل عقد زمني، رغبةً في إدراك المزيد من الاطلاع والقراءة المتعمقة لارتشاف رحيق تلك الثمار. وقد تمت آلية الاختيار في ضوء مقترحات المراكز العلمية الثمانية بالمعهد، وبعد مناقشات متعمقة مع جميع رؤساء المعهد السابقين والأساتذة المشاركين بلجنة الاحتفالية، والإدارة العليا للمعهد، وبطبيعة الحال فإن أية منتجات علمية أخرى لم يصادفها إعادة الإصدار لا يعني على الإطلاق أنها أقل أهمية أو ثراءً، ولكن فقط كان لابد من الاختيار المحدود للأسباب سالفة الذكر، وحسبنا في ذلك أن كافة المنتجات العلمية للمعهد منذ تأسيسه عام 1960 متاحة على موقعه الإلكتروني.

ختامًا، وفي هذه المناسبة التاريخية، أتقدم بخالص الشكر والتقدير إلى رئيس وأعضاء مجلس إدارة المعهد لما يقدمونه من دعم مستمر لكافة أنشطة وبرامج عمل المعهد، كما أتقدم بخالص الشكر والتقدير لكافة أعضاء الجهازين العلمي والإداري بالمعهد، لكل ما يبذلونه من جهود حثيثة ومحمودة، كل في موقعه، لتحقيق أغراض المعهد وأهدافه الاستراتيجية، متطلعًا لاستكمال المعهد لمسيرته الحافلة بالعطاء، ودعمها بالمزيد من جوانب التطوير والتحديث لكافة المنتجات والأنشطة العلمية والإدارية، وبما يساهم في تعزيز أدوار المعهد المنوطة به، ورفعة وتقدم مصرنا الغالية.

رئيس معهد التخطيط القومي

أ.د. أشرف العربي

جمهورية مصر العربية
معهد التخطيط القومى



سلسلة قضايا التخطيط والتنمية
رقم (١٥٨)

إدارة الدين العام المحلى
وتمويل الاستثمارات العامة فى مصر

يوليو ٢٠٠٢

تقديم

تصدر هذه السلسلة (قضايا التخطيط والتنمية) عن معهد التخطيط القومى فى إطار إتاحة نواتجه الفكرية العلمية لمتخذى القرار فى مختلف مواقع العمل الوطنى .. وللباحثين والدارسين وغيرهم من المهتمين بقضايا التخطيط والتنمية وصولاً إلى احتلال جمهورية مصر العربية موقعها اللائق بتاريخها ومكانتها على المستويات القومية والإقليمية والعالمية .

وتأتى هذه السلسلة فى إطار مهمة المعهد الأصيلة فى البحث و المشورة حول كل ما يتعلق بإعداد خطط التنمية الشاملة فى جمهورية مصر العربية و المساهمة فى اقتراح السياسات والحلول لما يعترض مسارات وأبعاد التنمية من مشكلات و ما تطمح إليه من منجزات. ومن ثم تقدم سلسلة (قضايا التخطيط و التنمية) نتائج جهود فرق بحثية علمية من داخل المعهد ، مع بعض خبرات الثقة من خارجه فى دراسة الموضوعات التى يتفق عليها فى خطة البحوث السنوية للمعهد .

ولا يسعنا إلا أن ندعو القارئ الكريم إلى الاستفادة القصوى مما بين يديه فى هذه الدراسة ، وأن يسهم معنا فى إثراء العمل البحثى بالمعهد من خلال تعليقات علمية رصينة ومشاركته لنا فى حلقات البحث و النقاش كلما أعلن المعهد عن شىء منها فى حينه وطبقاً لخطة العمل به .
ولندعو الله جميعاً أن يوفقنا إلى خدمة قضايا تقدم وطننا الغالى ورفاهية مواطنيه .

ا.د. محمود عبد الحى صلاح

مدير معهد التخطيط القومى

فريق البحث

أ.د. السيد عبد العزيز دحية	(الباحث الرئيسى)
أ.د. سهير أبو العينين	مستشار - مركز التخطيط العام
د. نيفين كمال	الخبير - مركز التخطيط العام

الفريق المعاون

أ. محمد حمدى المسلمانى	باحث - مركز التخطيط العام
أ. داليا رضا العدل	باحث م. - بمركز التخطيط العام
أ. نيفين عبد العزيز حسين	باحث مساعد بمركز التخطيط العام

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
٢	المقدمة
٥	الفصل الأول تطور الدين العام المحلى فى مصر خلال الفترة (١٩٩٠/٨٩ - ٢٠٠٠/٢٠٠١)
٢	مقدمة
٥	١-١ تطور حجم الدين العام المحلى
١١	٢-١ تطور هيكل الدين العام المحلى
١٧	٣-١ تطور أعباء خدمة الدين العام المحلى
٢٣	٤-١ أسباب تزايد حجم الدين العام المحلى
٢٨	الفصل الثانى آثار الدين العام المحلى على الادخار والاستثمار والنتاج
٢٨	تمهيد
٣٠	١-٢ آثار الدين العام المحلى فى الآجل القصير
٣٠	٢-٢ آثار الدين العام المحلى فى الآجل الطويل
٣٣	٣-٢ قياس آثار الدين العام المحلى على الاقتصاد فى مصر
٣٨	٤-٢ نظرة مستقبلية
٤٣	الفصل الثالث نحو ترشيد إدارة الدين العام المحلى فى مصر
٤٤	مقدمة
٤٥	١-٣ الأهداف الرئيسية لإدارة الدين العام المحلى
٤٧	٢-٣ مجالات وإمكانيات إدارة الدين العام المحلى وتخفيف أعبائه
٤٧	١-٢-٣ تنمية الإيرادات الجارية والرأسمالية بالموازنة العامة للدولة
٤٩	٢-٢-٣ ترشيد الإنفاق العام
٥٠	٣-٢-٣ بعض الاعتبارات العامة الواجب مراعاتها عند محاولة تخفيض عجز الموازنة
٥٣	٤-٢-٣ تقليل تكلفة وأعباء الدين العام المحلى من خلال إعادة هيكلته
٦٢	الخلاصة والتوصيات
٦٩	قائمة المراجع

فهرس الجداول

رقم الجدول	العنوان	الصفحة
١	تطور الدين العام المحلى خلال الفترة (١٩٩٠/٨٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)	٦
٢	بعض مؤشرات الدين العام المحلى خلال الفترة (١٩٩٠/٨٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)	٩
٣	تطور هيكل الدين الحكومى خلال الفترة (١٩٩٠/٨٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)	١٢
٤	تطور هيكل موارد بنك الاستثمار القومى (١٩٩٢/٩١ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)	١٥
٥	تطور أعباء خدمة الدين العام المحلى وعلاقتها بالموازنة العامة للدولة خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)	١٨
٦	نسبة أعباء خدمة الدين العام المحلى للحجز الجارى وعجز التحويلات الرأسمالية خلال الفترة (١٩٩٦/٩٥ - ٢٠٠٠/٩٩)	٢١
٧	المتغيرات الاقتصادية الرئيسية خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)	٣٦
٨	أثر الدين العام المحلى على الاستثمار والناتج خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)	٣٧

فهرس الأشكال الببانبفة

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
٧	تطور الدين العام المحلى خلال الفترة (١٩٩٠/٨٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)	١
١٣	تطور هيكل الدين الحكومى خلال الفترة (١٩٩٠/٨٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)	٢
١٦	تطور هيكل موارد بنك الاستثمار القومى خلال الفترة (١٩٩٢/٩١ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)	٣
١٩	تطور أعباء خدمة الدين العام المحلى خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)	٤

المقدمة

مقدمة

تزايد الاهتمام في الفترة الأخيرة بإدارة الدين العام المحلي نظرا للتزايد المستمر في حجمه كنتيجة للتزايد المستمر في الإنفاق العام الجارى منه والاستثمارى وعدم زيادة الموارد العامة بالموازنة بذات القدر لمواجهة أو لمواكبة هذا التوسع في الإنفاق العام .

وبطبيعة الحال يؤدي زيادة الإنفاق العام عن الموارد العامة إلى ظهور مشكلة العجز في الموازنة العامة للدولة ، الأمر الذى تضطر معه الحكومة إلى الاقتراض لتغطية هذا العجز سواء من المصادر المحلية أو حتى من المصادر الخارجية .

ومع تزايد تكلفة بعض مصادر الاقتراض ، تزداد أعباء خدمة الدين من فوائد وأقساط من سنة لأخرى حتى أصبحت فوائد الدين العام المحلي تمثل ثلثي أكبر بند من بنود الإنفاق الجارى في الموازنة في السنوات الأخيرة . وهذا يعنى بالتبعية اقتطاع أجزاء متزايدة من الموارد العامة في الموازنة لمواجهة أعباء خدمة الدين العام المحلي بدلاً من توجيهها لتمويل الإنفاق الاستثمارى بما له من آثار إيجابية على إمكانيات ومعدلات التنمية في الاقتصاد القومى . بعبارة أخرى يؤدي ارتفاع أعباء الفوائد على الدين العام الداخلى إما إلى ضالة ما يقدر في الموازنة من فائض في المنطقة الجارية أو إلى تحول هذا الفائض إلى عجز عندما تعجز الموارد الجارية عن تغطية كل بنود النفقات الجارية شاملة تلك الفوائد . هذا العجز في المنطقة الجارية يزيد من مشكلة العجز الكلى في الموازنة - أو في الميزانية أو الحساب الختامى عند إضافته للعجز المستمر في الموازنة الاستثمارية .

وانطلاقاً من ذلك ولتعدد آثار تزايد أعباء الدين العام المحلي على كثير من المتغيرات الاقتصادية في الاقتصاد القومى يستهدف هذا البحث دراسة تطور حجم هذا الدين خلال الفترة ٩٠/٨٩ - ٢٠٠٠/٢٠٠١ وأسباب هذا التطور سواء بسبب استمرار العجز في الموازنة أو من ناحية هيكل الدين العام أو مصادره أو أعباء خدمته والآثار المختلفة لهذا الدين وأعبائه على بعض المتغيرات الاقتصادية الأساسية مثل الاستثمار والادخار وإمكانيات النمو . الخ .

وفي ضوء هذا التحليل يستعرض البحث مجالات وإمكانيات زيادة فعالية إدارة الدين العام المحلي بدءاً من العمل على علاج الأسباب التى أدت إلى ارتفاعه خلال فترة البحث إلى استعراض بعض المقترحات الخاصة بتقليل أعبائه حتى يمكن تقليل ما قد يكون لذلك من آثار سلبية على الاقتصاد القومى .

وبناءً عليه يشتمل البحث على ثلاثة فصول أساسية يناقش الفصل الأول منها تطور حجم الدين العام بمفهومي الضيق والواسع خلال فترة ١٩٨٩/٩٠ - ٢٠٠١/٢٠٠٢ وعلاقة ذلك ببعض المتغيرات الاقتصادية كالناتج المحلي الإجمالي وتطور نصيب الفرد من الدين العام المحلي ٠٠ الخ ، وتطور أعباء خدمة هذا الدين وعلاقتها ببعض المتغيرات الاقتصادية ٠

أما الفصل الثاني فيناقش الآثار المحتملة للدين العام المحلي على الاستثمار والادخار والتنمية من خلال استخدام نموذج مبسط للحسابات القومية ٠

وأخيراً يناقش الفصل الثالث أهمية إدارة الدين العام المحلي وأهدافها وإمكانيات ومجالات ترشيد وزيادة فعالية تلك الإدارة من أجل تحقيق المواءمة الممكنة بين الأهداف التمويلية لهذا الدين وتحجيم أعبائه على الاقتصاد القومي من خلال عرض مجموعة من السياسات والمتطلبات اللازمة لتحقيق ذلك ٠

هذا بالإضافة إلى خاتمة توجز أهم النتائج والتوصيات التي توصل إليها البحث ٠ وقد تم الاعتماد في هذا البحث على أسلوب التحليل الإحصائي الاقتصادي لما توفر لدى فريق البحث من بيانات خاصة بموضوع البحث مع التركيز على أدبيات النظرية الاقتصادية في هذا التحليل ٠

ويود فريق البحث أن يشير إلى بعض الصعوبات التي واجهت البحث وأهمها عدم توافر بعض البيانات الضرورية للتحليل بالتفصيل أو الحداثة اللازمة من أجل إجراء تحليل متعمق لمختلف الجوانب المباشرة وغير المباشرة المتصلة بموضوع الدين العام المحلي وآثاره على الاقتصاد القومي ٠ إلا أنه على الرغم من ذلك أمكن الاستعانة بالعديد من المصادر للتوصل إلى صورة عامة توضح أهم اتجاهات تطور هذا الدين وآثاره والمجالات الأساسية لزيادة فاعلية إدارته مما قد يفسح المجال لمزيد من الدراسة والتحليل لهذا الموضوع الهام ٠

الفصل الأول

تطور الدين العام المحلى فى مصر

خلال الفترة (١٩٨٩/١٩٩٠ – ٢٠٠٠/٢٠٠١)

الفصل الأول(*)

تطور الدين العام المحلى فى مصر خلال الفترة (١٩٨٩/١٩٩٠ - ٢٠٠٠/٢٠٠١)

مقدمة :

يتناول هذا الفصل تطور حجم الدين العام المحلى خلال الفترة (١٩٨٩/١٩٩٠ - ٢٠٠٠/٢٠٠١) حيث يتم تحليل تطور هذا الدين عبر فترة زمنية حوالى عشر سنوات ، متضمنة بداية تطبيق سياسات التثبيت والتكيف الهيكلى فى عام ١٩٩١ أو ما يسمى ببرنامج الإصلاح الاقتصادى . ويتم تحليل تطور هذا الدين من كافة جوانبه سواء من ناحية حجمه (رصيد) أو هيكله أو أعباء خدمته من فوائد وأفساط ، وكذلك علاقة تطور هذا الدين ببعض المتغيرات الاقتصادية خلال الفترة محل البحث مثل الناتج المحلى الإجمالى والاستثمار الحكومى والإنفاق العام والإيرادات العامة وعجز الموازنة العامة للدولة . ثم يتم محاولة رصد أسباب تزايد حجم هذا الدين خلال الفترة محل البحث من التحليلات والمؤشرات سابقة الذكر .

١-١ تطور حجم الدين العام المحلى:

يتكون الدين العام المحلى بمفهومه الضيق من مديونية القطاع الحكومى ومديونية الهيئات الاقتصادية ، أما مفهومه الواسع فيضاف إلى المديونيتين السابقتين صافى مديونية بنك الاستثمار القومى . بعض طرح قروضه إلى كل من الحكومة والهيئات الاقتصادية . وتتكون مديونية الحكومة من إصدارات أذون الخزانة وسندات وقروض من بنك الاستثمار القومى وصافى أرصدة الحكومة لدى الجهاز المصرفى . أما مديونية الهيئات الاقتصادية فهي قروض من بنك الاستثمار القومى ومن الجهاز المصرفى .

يوضح الجدول رقم (١) أن الدين العام المحلى (بمفهومه الضيق) قد زاد خلال الفترة (١٩٩٤/٩٣ - ٢٠٠١/٢٠٠٠) بحوالى ١١٣,٤% بمتوسط سنوى ١١,٤% وهو معدل نمو أعلى من متوسط معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى خلال نفس الفترة بالأسعار الجارية (٩%) (تم استبعاد السنوات السابقة على عام ١٩٩٤/٩٣ لوجود بها بعض الأرقام غير المنطقية بالنسبة للناتج المحلى الإجمالى بالأسعار الجارية ، وكذلك بالنسبة لأرقام الدين فى عام ١٩٩١/٩٠) ، وإن كانت قيمة التغير فى هذا الدين أقل من قيمة العجز الكلى فى الموازنة العامة للدولة فى بداية الفترة محل البحث بإستثناء عام ١٩٩١/٩٠ ، ثم أخذت فى الاقتراب من قيمة هذا العجز فى نهاية الفترة . كما زاد متوسط نصيب الفرد من هذا الدين من ١٢٥٨,٤ جنيه فى عام ١٩٩٠/٨٩ إلى ٣٦٦٨ جنيه فى عام ٢٠٠٠ / ٢٠٠١ ، وذلك بمعدل نمو

(*) قام بإعداد هذا الفصل د. ليفين كمال الحبير بمركز التخطيط العام

جدول رقم (١)

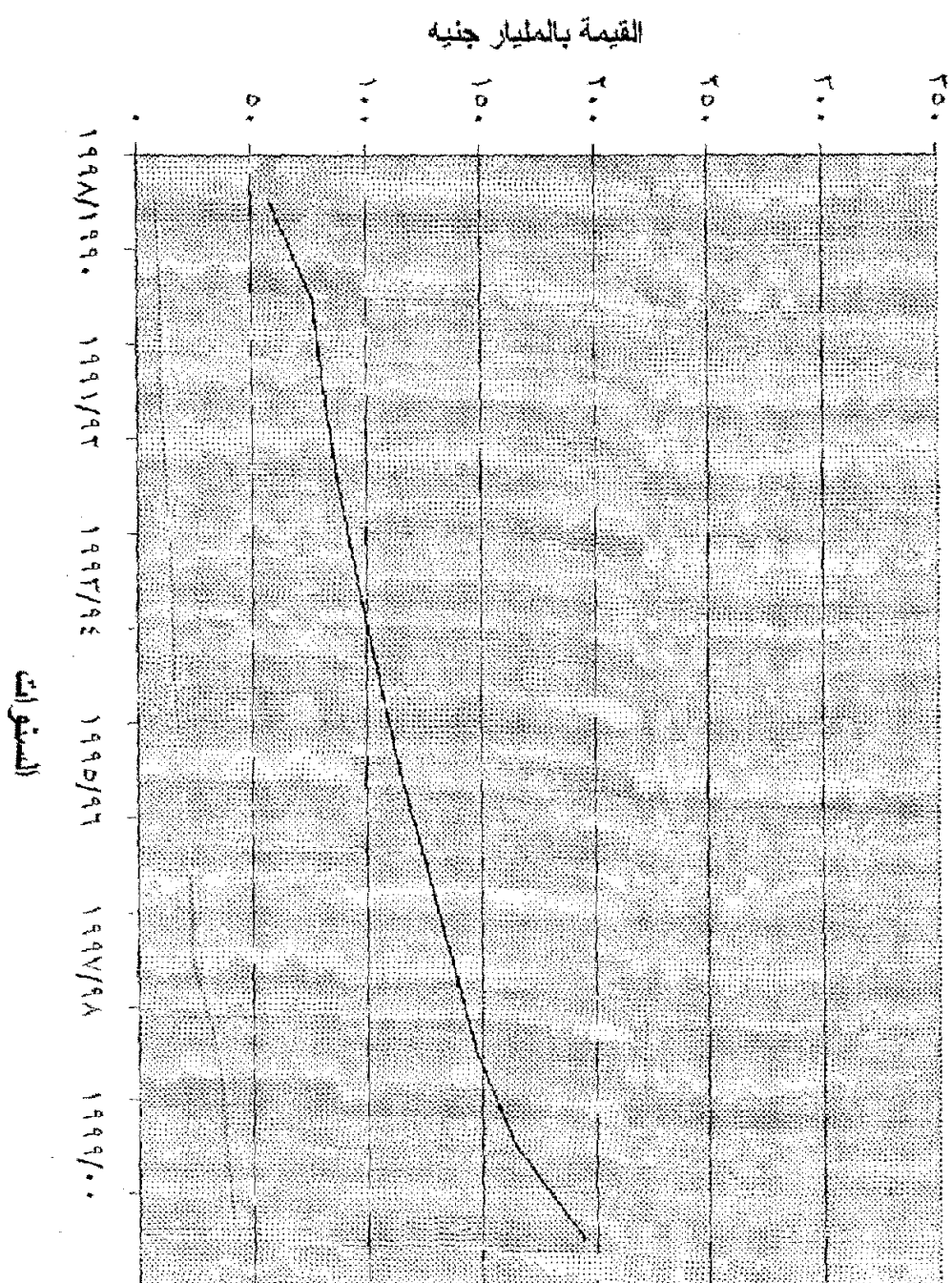
تطور الدين العام المحلى خلال الفترة (١٩٩٠/٨٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)

القيمة بالمليار جنيه

السنة	الدين الحكومى (١)	مديونية الهيئات الاقتصادية (٢)	الدين العام المحلى (تقويمه الضيق) (٣)	صافي مديونية بنك الاستثمار القومى* (٤)	الدين العام اعلى (تقويمه الواسع) (٥)	عدد السكان بالمليون نسمة* (٦)	متوسط نصيب الفرد من الدين العام اعلى (تقويمه الضيق) بالجنبيه*** (٧)	متوسط نصيب الفرد من الدين العام اعلى (تقويمه الواسع) بالجنبيه*** (٨)
١٩٩٠/٨٩	٥٨,٠٨٨	٨,٤٦٦	٦٦,٥٥٤	٩,٣٧٥	٧٥,٩٢٩	٥٢,٨٨٦	١٢٥٨,٤	١٤٣٥,٧
١٩٩١/٩٠	٧٥,٨٧٠	١٠,١٥٩	٨٦,٠٢٩	١١,٠٩٤	٩٧,١٢٣	٥٤,٤٣٧	١٥٨٠,٣	١٧٨٤,١
١٩٩٢/٩١	٨١,٢٠٧	٩,٧٣١	٩٠,٩٣٨	١٥,٠٥٨	١٠٥,٩٩٦	٥٥,٨٩٣	١٦٢٧,٠	١٨٩٦,٤
١٩٩٣/٩٢	٨٧,٣٢٨	١٢,٤٣٨	٩٩,٧٦٦	١٣,٩٢٢	١١٣,٦٨٨	٥٦,٤٣٤	١٧٦٧,٨	٢٠١٤,٥
١٩٩٤/٩٣	٩٥,٩٣٥	١٤,٨٥٢	١١٠,٧٨٧	١٣,١٧٧	١٢٣,٩٦٤	٥٧,٥٥١	١٩٢٤,٩	٢١٥٣,٨
١٩٩٥/٩٤	١٠٥,٠١٣	١٥,٧٣٤	١٢٠,٧٤٧	١٤,١٤٤	١٣٤,٨٩١	٥٨,٩٧٨	٢٠٤٧,٣	٢٢٨٧,١
١٩٩٦/٩٥	١١٤,٠٩٨	١٨,١٥٩	١٣٢,٢٥٧	١٨,١٧٩	١٥٠,٤٣٦	٦٠,٢٣٦	٢١٩٥,٦	٢٤٩٧,٤
١٩٩٧/٩٦	١٢٥,٤٩٣	٢٢,٩٧٧	١٤٨,٤٧٠	٢٢,٣٨٦	١٧٠,٨٥٦	٥٩,٣١٣	٢٥٠٣,٢	٢٨٨٠,٦
١٩٩٨/٩٧	١٣٦,٧٤٥	٢٣,١٧٤	١٥٩,٩١٩	٢٨,٦٩٦	١٨٨,٦١٥	٦٠,٧٠٦	٢٦٣٤,٣	٣١٠٧,٠
١٩٩٩/٩٨	١٤٧,١٥٥	٣٤,٩١٦	١٨٢,٠٧١	٣٤,٩١٨	٢١٦,٩٨٩	٦١,٩٩٤	٢٩٣٦,٩	٣٥٠٠,٢
٢٠٠٠/٩٩	١٦٤,٣٩٢	٣٧,٥٣٥	٢٠١,٩٢٧	٤٣,٥٩٦	٢٤٥,٥٢٣	٦٣,٧٥٤	٣١٩٦,٣	٣٨٨١,٥
٢٠٠١/٢٠٠٠	١٩٤,٨١٠	٤١,٦٥٤	٢٣٦,٤٦٤	٥٤,٣١٣	٢٩٠,٧٧٧	٦٤,٤٦٦	٣٦٦٨,٠	٤٥١٠,٥

المصادر: الإحصاءة ٢٠٠١، ص ٤٢٣، من: العالم القومى المتكاملة، الدين العام القومى، الجزء الرابع والخمسون، ٢٠٠١، ص ١٣٨، من: تقدير الباحث
البنك المركزى المصرى، النشرة الإحصائية الشهرية، مارس ٢٠٠١، الجزء الأول والثانى، الجزء الرابع والخمسون، ٢٠٠١، ص ١٣٨، من: تقدير الباحث
Ministry of Foreign Trade, Quarterly Economic Digest, January/July 2001

شكل رقم (١)
تطور الدين العام المحلي خلال الفترة (١٩٩٠/٨٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)



الدين الكلي
مديونية الهيئة
الاقتصادية
صافي مديونية
بنك الاستثمار القومي
الدين العام المحلي
(بمفهومه الواسع)

١٩١,٥% خلال هذه الفترة ،بمتوسط سنوى ١٠,٤% ، وهو معدل مرتفع يشير إلى مدى تضخم الدين العام المحلى وثقل العبء الملقى على الأجيال القادمة .

وعند الأخذ بالمفهوم الواسع للدين العام المحلى ستزداد حدة المشكلة ، حيث وصلت نسبة هذا الدين للناتج المحلى الإجمالى إلى أعلى نسبة لها خلال الفترة محل البحث (١٩٩٠/٨٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠) وهى ٩٨,٤% فى عام ١٩٩١/٩٠ كما هو موضح فى الجدول رقم (٢) ، ثم أخذت هذه النسبة فى التناقص بعد ذلك مع تحقيق الاستقرار الاقتصادى وتحسن عدة متغيرات اقتصادية كلية كمعدلات التضخم وسعر الصرف وعجز ميزان المدفوعات ، ولكن سرعان ما بدأت هذه النسبة فى التزايد مرة أخرى بدءاً من عام ١٩٩٨/٩٧ ، حتى وصلت إلى ٨٠,٤% فى عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ .

وقد زاد الدين العام المحلى بهذا المفهوم الواسع بنسبة ٢٨٣% خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠١/٢٠٠٠) وبمتوسط سنوى قدره ١٣,١% ، وهى معدلات أعلى من مثيلتها فى حالة مفهومه الضيق (١٢,٤%) ، مما يشير إلى تزايد صافى مديونية بنك الاستثمار القومى بمعدلات أعلى من معدلات نمو مديونيتى الحكومة والهيئات الاقتصادية . ويوضح الجدول رقم (٢) أن العلاقة بين معدل نمو الدين العام المحلى (بمفهومه الواسع) ومعدل نمو الناتج المحلى الإجمالى بأسعار السوق لم تستمر فى اتجاه واحد طوال الفترة محل البحث ، ففي بداية الفترة باستثناء العام الأول (١٩٩٠/٨٩) كان معدل نمو الدين أقل من معدل نمو الناتج ، ثم انقلبت هذه العلاقة إلى الحالة العكسية بعد ذلك ، أى أصبح معدل نمو الدين أكبر من معدل نمو الناتج خلال الفترة (١٩٩٨/٩٧ - ٢٠٠١/٢٠٠٠) ، بل وتزايد معدل نمو الدين خلال هذه السنوات من ١٠,٤% فى عام ١٩٩٨/٩٧ إلى ١٨,٤% فى عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ ، مما ينذر بالخطر وحتمية تعديل إدارة هذا الدين . فمن الواضح أن هناك انخفاضاً ملحوظاً فى معدلات نمو الناتج المحلى الإجمالى فى تلك السنوات الأربع الأخيرة عن السنوات السابقة عليها ، مما انعكس أثره بصورة واضحة على معدل نمو الدين العام المحلى ونسبته إلى الناتج المحلى الإجمالى ، نتيجة زيادة قيمة العجز فى الموازنة العامة للدولة خلال الفترة (١٩٩٧/٩٦ - ٢٠٠٠/٩٩) عما كان عليه فى السنوات السابقة لهذه الفترة كما هو موضح فى نفس الجدول ، ولقد تزايد هذا العجز نتيجة عدم إحداث تعديلات ملموسة فى الموازنة العامة للدولة سواء فى جانب النفقات أو فى جانب الإيرادات حتى يتكيف العجز المتحقق مع انخفاض معدلات نمو الناتج المحلى الإجمالى ، ولا يرتفع معدل نمو الدين ونسبته إلى الناتج المحلى الإجمالى كما حدث اعتباراً من عام ١٩٩٨/٩٧ ، حيث يترتب على انخفاض معدلات نمو الناتج حدوث أزمات الدين إذا لم يراعى ذلك عند وضع وتنفيذ الموازنة العامة للدولة ^(١) . كما يلاحظ أنه فى بعض السنوات ارتفع معدل نمو الدين مع ارتفاع

جدول رقم (٢)

بعض مؤشرات الدين العام المحلي خلال الفترة (١٩٩٠/٨٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)

القيمة بالمليار جنيه

نسبة الدين العام في الدين المحلي الكلي في الميزانية العامة (١٠)	نسبة الدين العام في الدين المحلي الكلي في الميزانية العامة (٩)	نسبة الدين العام للمنتجات الإجمالي % (٨)	معدل نمو الناتج الإجمالي % (٧)	معدل نمو الدين العام % (٦)	التغير السنوي في الدين العام (٥)	المحيز الكلي في الميزانية العامة للمدولة (٤)	الاستثمار الحكومي (٣)	الناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق (٢)	الدين العام الإجمالي (تقويمه الواسع) (١)	السنة
-	-	٧٩,٠	-	-	-	-	١٤,٢٥٢	٩٦,١٠٠	٧٥,٩٢٩	١٩٩٠/٨٩
٢٢٠,٩	١٤٠,٧	٩٨,٤	٢,٧	٢٧,٩	٢١,١٩٤	٩,٥٩٦	١٥,٠٦٧	٩٨,٦٦٤	٩٧,١٢٣	١٩٩١/٩٠
١٣,١	٥٩,٤	٨٩,٦	١٩,٩	٩,١	٨,٨٧٣	١٤,٠٧٠	١٥,٧٤٦	١١٨,٢٨٨	١٠٥,٩٩٦	١٩٩٢/٩١
٧٢,٩	٦٩,٣	٧٢,٦	٣٢,٥	٧,٣	٧,٦٩٢	١٠,٥٥٥	١١,٠٩٧	١٥٦,٧	١١٣,٦٨٨	١٩٩٣/٩٢
٢٧,٣	٩٦,٤	٦٣,٤	٢٤,٨	٩,٠	١٠,٢٧٦	١٥,٢٦١	١٠,٦٥٩	١٩٥,٥	١٢٣,٩١٤	١٩٩٤/٩٣
٦١,٠	٩٦,٧	٦٢,٤	١٠,٦	٨,٨	١٠,٩٢٧	١٧,٩١٣	١١,٢٩٩	٢١٦,٣	١٣٤,٨٩١	١٩٩٥/٩٤
٨٨,٢	٩٤,٢	٦٣,٤	٩,٧	١١,٥	١٥,٥٤٥	١٧,١٢٢	١٦,٤٩٤	٢٣٧,٢	١٥٠,٤٣٦	١٩٩٦/٩٥
٩١,٨	١١٨,٦	٦٦,٤	٨,٤	١٣,٦	٢٠,٤٢٠	٢٢,٢٤٦	١٧,٢٢٣	٢٥٧,٢	١٧٠,٨٥٦	١٩٩٧/٩٦
٩٤,٨	٩٧,٧	٦٧,٨	٨,١	١٠,٤	١٧,٧٥٩	١٨,٧٤٥	١٨,١٧٠	٢٧٨,١	١٨٨,٦١٥	١٩٩٨/٩٧
١١٩,٩	١٤٥,٣	٧١,٨	٨,٦	١٥,٠	٢٨,٣٧٤	٢٣,٦٧١	١٩,٥٤١	٣٠٢,١	٢١٦,٩٨٩	١٩٩٩/٩٨
١٠١,٢	١٥٦,٠	٧٢,٥	١٢,١	١٣,١	٢٨,٥٣٤	٢٨,١٩٤	١٨,٢٩٢	٢٣٨,٧	٢٤٥,٥٣٣	٢٠٠٠/٩٩
١٣٢,٥	-	٨٠,٤	٦,٨	١٨,٤	٤٥,٢٥٤	٣٤,١٥٢	-	٣٦١,٨	٢٩٠,٧٧٧	٢٠٠١/٢٠٠٠

الصادق: المصد (١) من: الخزانة العامة (٢) في ظل البحث: وزارة التخطيط: بيانات غير منشورة: ٢٠٠١/٩٩ - ١٩٩٠/٨٩ - ١٩٩١/٩٠ - ١٩٩٢/٩١ - ١٩٩٣/٩٢ - ١٩٩٤/٩٣ - ١٩٩٥/٩٤ - ١٩٩٦/٩٥ - ١٩٩٧/٩٦ - ١٩٩٨/٩٧ - ١٩٩٩/٩٨ - ٢٠٠٠/٩٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠
 المصدر: (٣) : وزارة المالية: الحسابات العامة للدولة: بيانات غير منشورة: ٢٠٠١/٩٩ - ١٩٩٠/٨٩ - ١٩٩١/٩٠ - ١٩٩٢/٩١ - ١٩٩٣/٩٢ - ١٩٩٤/٩٣ - ١٩٩٥/٩٤ - ١٩٩٦/٩٥ - ١٩٩٧/٩٦ - ١٩٩٨/٩٧ - ١٩٩٩/٩٨ - ٢٠٠٠/٩٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠
 المصدر: (٤) : وزارة المالية: الحسابات العامة للدولة: بيانات غير منشورة: ٢٠٠١/٩٩ - ١٩٩٠/٨٩ - ١٩٩١/٩٠ - ١٩٩٢/٩١ - ١٩٩٣/٩٢ - ١٩٩٤/٩٣ - ١٩٩٥/٩٤ - ١٩٩٦/٩٥ - ١٩٩٧/٩٦ - ١٩٩٨/٩٧ - ١٩٩٩/٩٨ - ٢٠٠٠/٩٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠
 المصدر: (٥) : وزارة المالية: الحسابات العامة للدولة: بيانات غير منشورة: ٢٠٠١/٩٩ - ١٩٩٠/٨٩ - ١٩٩١/٩٠ - ١٩٩٢/٩١ - ١٩٩٣/٩٢ - ١٩٩٤/٩٣ - ١٩٩٥/٩٤ - ١٩٩٦/٩٥ - ١٩٩٧/٩٦ - ١٩٩٨/٩٧ - ١٩٩٩/٩٨ - ٢٠٠٠/٩٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠
 المصدر: (٦) : وزارة المالية: الحسابات العامة للدولة: بيانات غير منشورة: ٢٠٠١/٩٩ - ١٩٩٠/٨٩ - ١٩٩١/٩٠ - ١٩٩٢/٩١ - ١٩٩٣/٩٢ - ١٩٩٤/٩٣ - ١٩٩٥/٩٤ - ١٩٩٦/٩٥ - ١٩٩٧/٩٦ - ١٩٩٨/٩٧ - ١٩٩٩/٩٨ - ٢٠٠٠/٩٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠
 المصدر: (٧) : وزارة المالية: الحسابات العامة للدولة: بيانات غير منشورة: ٢٠٠١/٩٩ - ١٩٩٠/٨٩ - ١٩٩١/٩٠ - ١٩٩٢/٩١ - ١٩٩٣/٩٢ - ١٩٩٤/٩٣ - ١٩٩٥/٩٤ - ١٩٩٦/٩٥ - ١٩٩٧/٩٦ - ١٩٩٨/٩٧ - ١٩٩٩/٩٨ - ٢٠٠٠/٩٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠
 المصدر: (٨) : وزارة المالية: الحسابات العامة للدولة: بيانات غير منشورة: ٢٠٠١/٩٩ - ١٩٩٠/٨٩ - ١٩٩١/٩٠ - ١٩٩٢/٩١ - ١٩٩٣/٩٢ - ١٩٩٤/٩٣ - ١٩٩٥/٩٤ - ١٩٩٦/٩٥ - ١٩٩٧/٩٦ - ١٩٩٨/٩٧ - ١٩٩٩/٩٨ - ٢٠٠٠/٩٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠
 المصدر: (٩) : وزارة المالية: الحسابات العامة للدولة: بيانات غير منشورة: ٢٠٠١/٩٩ - ١٩٩٠/٨٩ - ١٩٩١/٩٠ - ١٩٩٢/٩١ - ١٩٩٣/٩٢ - ١٩٩٤/٩٣ - ١٩٩٥/٩٤ - ١٩٩٦/٩٥ - ١٩٩٧/٩٦ - ١٩٩٨/٩٧ - ١٩٩٩/٩٨ - ٢٠٠٠/٩٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠
 المصدر: (١٠) : وزارة المالية: الحسابات العامة للدولة: بيانات غير منشورة: ٢٠٠١/٩٩ - ١٩٩٠/٨٩ - ١٩٩١/٩٠ - ١٩٩٢/٩١ - ١٩٩٣/٩٢ - ١٩٩٤/٩٣ - ١٩٩٥/٩٤ - ١٩٩٦/٩٥ - ١٩٩٧/٩٦ - ١٩٩٨/٩٧ - ١٩٩٩/٩٨ - ٢٠٠٠/٩٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠

معدل نمو الناتج ، وانخفض معدل نمو الدين مع انخفاض معدل نمو الناتج ، وذلك على خلاف الاتجاه العام للعلاقة بينهما ، وذلك كما حدث في عامي ١٩٩٧/٩٦ ، ١٩٩٨/٩٧ .

ولم تزد قيمة الزيادة السنوية في الدين عن قيمة العجز الكلي السنوي في الموازنة العامة للدولة خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ١٩٩٨/٩٧) باستثناء عام ١٩٩١/٩٠ فقط ، ثم تغير الوضع بعد ذلك وأصبحت قيمة التغير السنوي في الدين اكبر من قيمة العجز ، وذلك اعتباراً من عام ١٩٩٩/٩٨ حتى نهاية الفترة محل البحث ، ويرجع ذلك إلى أن هذا الدين يتضمن مديونية الهيئات الاقتصادية وبنك الاستثمار القومي ، ولكن لم تزد قيمة التغير السنوي في الدين الحكومي عن قيمة العجز الكلي السنوي في الموازنة العامة للدولة عدا عام ١٩٩١/٩٠ . ولكن تزايدت نسبة العجز الجارى في الموازنة العامة للدولة لقيمة التغير السنوي في الدين حتى وصلت إلى ٢٥,٥% في عام ٢٠٠٠/٩٩ ، أى أن ربع قيمة التغير السنوي في رصيد الدين العام المحلى يوجه لتغطية العجز في الموازنة الجارية .

كما يلاحظ من الجدول رقم (٢) أن قيمة الزيادة السنوية في الدين كانت تغطى غالبية الاستثمار الحكومي ، وليس بالكامل ، وذلك ابتداءً من ١٩٩٢/٩١ وحتى عام ١٩٩٦/٩٥ ، ثم أصبحت قيمة هذه الزيادة السنوية في الدين اكبر من قيمة الاستثمار الحكومي حتى نهاية الفترة محل البحث (باستثناء عام ١٩٩٨/٩٧) ، وهذا يشير إلى تزايد أى من العجز الجارى أو العجز في التحويلات الرأسمالية أو كلاهما وتغطيتهما بالاقتراض ، بالإضافة إلى تزايد مديونية كل من الهيئات الاقتصادية وبنك الاستثمار القومي ، مما أدى إلى تضخم الدين العام المحلى بالصورة التى أصبح عليها في نهاية الفترة محل البحث ، لأن تغطية الإنفاق الجارى بالاقتراض لا تحقق أي عوائد يمكن عن طريقها تغطية أعباء خدمة الدين ، على عكس بعض مجالات الإنفاق الاستثمارى التى يمكن أن تدر عوائد تسدد أعباء خدمة الدين دون أن تؤدي إلى تضخم الدين بالصورة الحالية ، وبالتالي من الصعب قبول استمرار تغطية العجز الجارى والعجز في التحويلات الرأسمالية عن طريق الاقتراض الداخلى .

يلاحظ من الجدول رقم (٢) خصوصية عام ١٩٩١/٩٠ بالنسبة للدين العام وتغيره وجميع المؤشرات الخاصة به عن السنوات التالية لها ، ربما يرجع ذلك إلى أن هذا العام هو الذى بدأ فيه تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادى وما اتخذ من إجراءات بشأن تنفيذه . كما يلاحظ أيضاً أن عام ١٩٩٧/٩٦ هو عاماً فاصلاً ما بين السنوات السابقة عليه والسنوات التالية له بالنسبة لمعدلات نمو العديد من المتغيرات الاقتصادية مثل الدين العام الداخلى والمتغيرات الاقتصادية ذات الصلة به كالناتج المحلى الإجمالى وعجز الموازنة العامة للدولة ، كما زاد الوضع سوءاً بصورة ملحوظة في الأعوام الثلاثة الأخيرة من الفترة محل البحث ، خاصة بالنسبة لتزايد حجم الدين العام وعجز الموازنة العامة للدولة . ويرجح أن يكون السبب

في ذلك هو أزمة دول جنوب شرق آسيا في صيف ١٩٩٧ ، وآثارها على الاقتصاد المصري مع بداية دخول هذا الاقتصاد في مرحلة من الركود الاقتصادي . كما تجدر الإشارة إلى أن التغير السنوي في الدين العام كان أكبر من قيمة الاستثمار الحكومي بصورة متزايدة خلال الأعوام ١٩٩٧/٩٦ ، ١٩٩٩/٩٨ ، ٢٠٠٠/٩٩ ، على الرغم من تزايد الاستثمار الحكومي خلال هذه السنوات لتمويل المشروعات الاستثمارية الكبيرة التي شرعت مصر في إقامتها ابتداءً من عام ١٩٩٧/٩٦ مما يشير إلى استخدام هذا الدين في تغطية عجزاً جالياً أو عجزاً في التحويلات الرأسمالية ، وليس فقط عجزاً في تمويل الموازنة الاستثمارية ، بالإضافة إلى استخدامه في تمويل بعض استثمارات الهيئات الاقتصادية التي تعاني من العجز المالي .

١-٢: تطور هيكل الدين العام المحلي :

يتكون الدين العام المحلي كما سبق الذكر من الدين الحكومي ومديونية الهيئات الاقتصادية وصافي مديونية بنك الاستثمار القومي ، وسيتم التركيز في هذا الجزء على هيكل الدين الحكومي وهيكل موارد بنك الاستثمار القومي ، وذلك لمحدودية مديونية الهيئات الاقتصادية بالنسبة لإجمالي الدين العام المحلي من ناحية ولعدم تعدد مكونات هذه المديونية من ناحية أخرى فهي أما قروض من بنك الاستثمار القومي ، أو قروض من الجهاز المصرفي .

جدول رقم (٣)

تطور هيكل الدين الحكومى*

خلال الفترة (١٩٩٠/٨٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)

القيمة بالمليار جنيه

السنة	سندات الخزائنة العامة	%	أذون الخزائنة العامة	%	سندات أخرى	%	قروض بنك الاستثمار القومى	%
١٩٩٠/٨٩	٣٤,١٠٨	٥٨,٧	-	-	٥,٣٩٣	٩,٣	١٢,٩٩٩	٢٢,٤
١٩٩١/٩٠	٣٤,٢٤٥	٤٥,١	٤,١٠٧	٥,٣	١٦,٢١٨	٢١,٤	١٥,٠٥٢	١٩,٨
١٩٩٢/٩١	٤٢,٦٠٤	٥٢,٥	١٧,٠٥٣	٢١,٠	١٦,٧١٦	٢٠,٦	١٥,٨١٩	١٩,٥
١٩٩٣/٩٢	٤١,٠٧٩	٤٧,٠	٣٠,٥٣٦	٣٥,٠	١٧,١٦١	١٩,٧	٢٠,٩٦٢	٢٤,٠
١٩٩٤/٩٣	٣٨,٠٠٧	٣٩,٦	٣٥,١٧١	٣٦,٧	١٥,٥٦٥	١٦,٢	٢٨,٣٥٩	٢٩,٦
١٩٩٥/٩٤	٤٠,٩٥٩	٣٩,٠	٢٦,٨٨٢	٢٥,٦	١٥,٨٤٩	١٥,١	٣٦,٥٩٩	٣٤,٩
١٩٩٦/٩٥	٣٩,٨٤٨	٣٤,٩	٢٧,٢٨٢	٢٣,٩	١٦,١٦٦	١٤,٢	٤٤,٦٤٣	٣٩,١
١٩٩٧/٩٦	٤٠,٤٤٦	٣٢,٢	٣٣,١٣١	٢٦,٤	١٦,٤٧٦	١٣,١	٥٥,٤٥٩	٤٤,٢
١٩٩٨/٩٧	٣٥,٤٤٦	٢٥,٩	٣٨,٠٠٠	٢٧,٨	١١,٢٠٨	٨,٢	٦٨,٨٨٤	٥٠,٤
١٩٩٩/٩٨	٤٠,٨٣٠	٢٧,٧	٢٥,٥٥٨	١٧,٤	١١,٢٩٦	٧,٧	٧٨,٩٩٩	٥٣,٧
٢٠٠٠/٩٩	٤٠,٨٣٠	٢٤,٨	٢٥,٣٩٣	١٥,٤	١١٣,٢٣٩	٧,٠	٨,٨٩٨	٥٤,١

المصادر : الفترة (١٩٩٠/٨٩ - ١٩٩٢/٩١) من المجالس القومية المتخصصة ، الدين العام المصرى الخلى

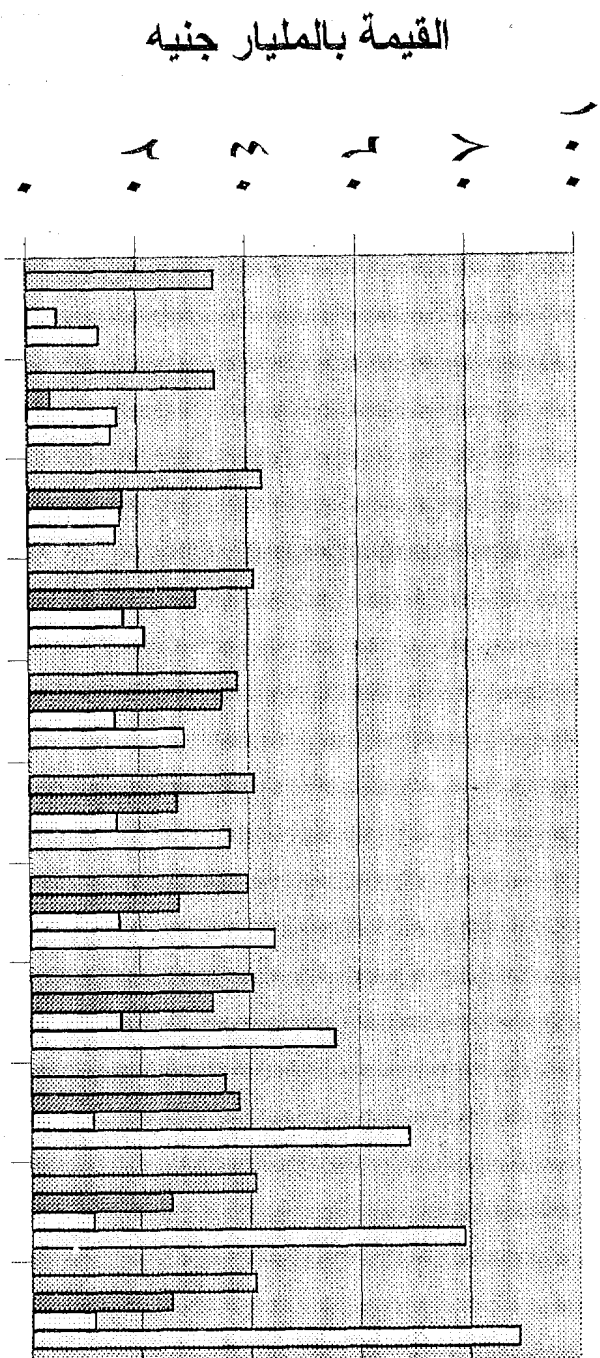
والخارجى ، الكتاب السنوى ١٩٩٧ - ١٩٩٨

الفترة (١٩٩٣/٩٢ - ٢٠٠٠/٩٩) من :

*Ministry of Foreign Trade, Quarterly Economic Digest, January/ July 2001

بدون طرح أرصدة الحكومة لدى الجهاز المصرفى من إجمالى الدين الحكومى .

شكل رقم (٢)
تطور هيكل الدين العام الحكومي خلال الفترة
(٢٠٠١/٢ - ١٩٩٠/٨٩)



سندات الخزائن العامة
أذون الخزائن العامة
سندات أخرى
قروض بنك الاستثمار القومي

١٩٩٠/٨٩ ١٩٩٢/٩٣ ١٩٩٥/٩٦ ١٩٩٨/٩٩

السنوات

ويتكون الدين الحكومي من ثلاث مصادر رئيسية هي : سندات الخزانة العامة ، وأذون الخزانة العامة ، والاقتراض من بنك الاستثمار القومي ، بجانب إصدار سندات أخرى كسندات الإسكان والطاقة البديلة وسندات التنمية الدولارية وخلافه .

يوضح الجدول رقم (٣) تغير هيكل الدين الحكومي خلال الفترة (١٩٩٠/٨٩ - ٢٠٠٠/٩٩) ، حيث اعتمدت الحكومة اعتماداً كبيراً على سندات الخزانة العامة في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة دون إصدار أذون خزانة ، ثم أصبحت تعتمد اعتماداً كبيراً على الاقتراض من بنك الاستثمار القومي ، بالإضافة إلى إصدارها أذون خزانة ، مع تخفيض اعتمادها بصورة كبيرة على سندات الخزانة العامة . كانت تمثل سندات الخزانة العامة ٥٨,٧% من الدين الحكومي في عام ١٩٩٠/٨٩ ، تناقصت هذه النسبة حتى وصلت إلى ٢٤,٨% فقط في عام ٢٠٠٠/٩٩ ، وذلك في مقابل تزايد نسبة الاقتراض من بنك الاستثمار القومي من ٢٢,٤% فقط في عام ١٩٩٠/٨٩ إلى ٥٤% في عام ٢٠٠٠/٩٩ ، بالإضافة إلى بداية إصدارها لأذون الخزانة في عام ١٩٩١/٩٠ بنسبة ٥,٣% من إجمالي الدين الحكومي ، ووصلت إلى ٣٦,٧% في عام ١٩٩٤/٩٣ ، ثم بدأت في التناقص حتى وصلت إلى ١٥,٤% فقط في عام ٢٠٠٠/٩٩ .

ولقد تم إصدار أذون الخزانة بأسعار فائدة مرتفعة بهدف امتصاص فائض السيولة في الاقتصاد المصرى في بداية التسعينيات ، وذلك لتخفيض معدلات التضخم ، بجانب مساهمتها بالقطع في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة والحد من ظاهرة الدولار . وبالفعل انخفضت نسبة أذون الخزانة العامة في الدين الحكومي ومعدلات فائدتها بعد تحقيق الهدف التي تم إصدارها من أجله ، كما تم تعديل هيكلها بزيادة المصدر منها ذات الآجال الأطول ، وتخفيض نسبة المصدر منها ذات الآجال القصيرة ، ولكن وصل رصيدها في نهاية الفترة محل البحث إلى ستة أضعاف رصيدها في بداية إصدارها في عام ١٩٩١/٩٠ ، وهي زيادة كبيرة خلال تسع سنوات فقط مع الأخذ في الاعتبار مخاطر هذا النوع من الدين قصير الأجل ذات الأعباء الكبيرة في خدمته . مع ملاحظة أن حوالى ٨٠% من قيمة هذه الأذون تكون من نصيب البنوك سواء أكانت حكومية أو خاصة ^(٢) ، مما يعنى أن الحكومة تحصل على جزء من مدخرات القطاع العائلى وقطاع الأعمال بطريق غير مباشر عن طريق الجهاز المصرفي ، وذلك لتمويل العجز في موازنتها العامة ، مما قد يؤثر على موارد تمويل الاستثمار الخاص مع انخفاض معدل الادخار المحلى .

جواب (۴)

نطور هيكل موارد * بنك الاستثمار القومي خلال الفترة (١٩٩٢/٩١ - ٢٠٠٠/٢٠٠١)

القيمة بالمليار جنيه

الاحمال الواردة	%	صافي ارضية بنك الاستثمار لدى جهاز الصرف	%	ودائع متوقفة	%	حصة السندات الدوائية	%	القرضات المتراكمة	%	حصة مشتقات الاستثمار	%	صندوق التأمين الاجتماعي للمواطنين	%	صندوق التأمين الاجتماعي للمواطنين	السنة
٤٣,٠	١,٤٨	٠,٢	٢,٦	١,١	-	-	١,٧	٠,٧	١٥,٢	٦,٤	٤٣,٦	١٨,٣	٣٦,٤	١٥,٣	١٩٩٢/٩١
٤٩,٦	-	١,٦	٢,٦	١,٣	٠,٦	٠,٣	٢,٦	١,٣	١٦,٧	٨,٣	٤٣,٨	٢١,٧	٣٦,٩	١٨,٣	١٩٩٣/٩٢
٦٠,٧	-	٣,٥	٢,٨	١,٧	٠,٥٩	٠,٣	٣,٣	٢,٠	٢٠,٤	١٢,٤	٤٢,٥	٢٥,٨	٣٥,٩	٢١,٨	١٩٩٤/٩٣
٧٣,٢	-	٦,٨	٣,٣	٢,٤	٠,٥	٠,٤	٣,٦	٢,٦	٢٤,٣	١٧,٧	٤٦,٨	٣٠,٦	٣٦,١	٢٦,٤	١٩٩٥/٩٤
٨٩,٩	-	٢,٥	٣,٦	٣,٢	٠,٧	٠,٦	٣,٧	٣,٣	٢٣,٤	٢١,٠	٣٩,٧	٣٥,٧	٣٥,٥	٣١,٩	١٩٩٦/٩٥
١٠٩,٥	-	٤,٧	٤,٠	٤,٤	٠,٧	٠,٨	٣,٧	٤,٠	٢٢,٦	٢٤,٧	٣٧,٤	٤١,٠	٣٥,١	٣٨,٤	١٩٩٧/٩٦
١٣٢,١	-	٣,٢	٤,٦	٦,١	٠,٨	١,٠	٣,٧	٤,٩	٢٣,٣	٣٠,٧	٣٥,٠	٤٦,٣	٣٤,٤	٤٥,٥	١٩٩٨/٩٧
١٥٣,٣	-	٢,٨	٥,٣	٨,١	٠,٧	١,١	٣,٧	٥,٧	٢٢,٤	٣٤,٣	٣٣,٦	٥١,٥	٣٤,٨	٥٢,٤	١٩٩٩/٩٨
١٧٤,٠	-	٤,٤	٦,٠	١٠,٤	٠,٦	١,٠	٣,٦	٦,٣	٢٢,٤	٣٩,٠	٣٣,٠	٥٧,٤	٣٥,٩	٦٢,٤	٢٠٠٠/٩٩
٢٠٠,٤	-	٣,٢	٦,٦	١٣,٣	٠,٥	١,١	٣,٥	٧,١	٢٢,٠	٤٤,٠	٣١,٨	٦٣,٨	٣٦,٧	٧٢,٥	٢٠٠١/٢٠٠٠

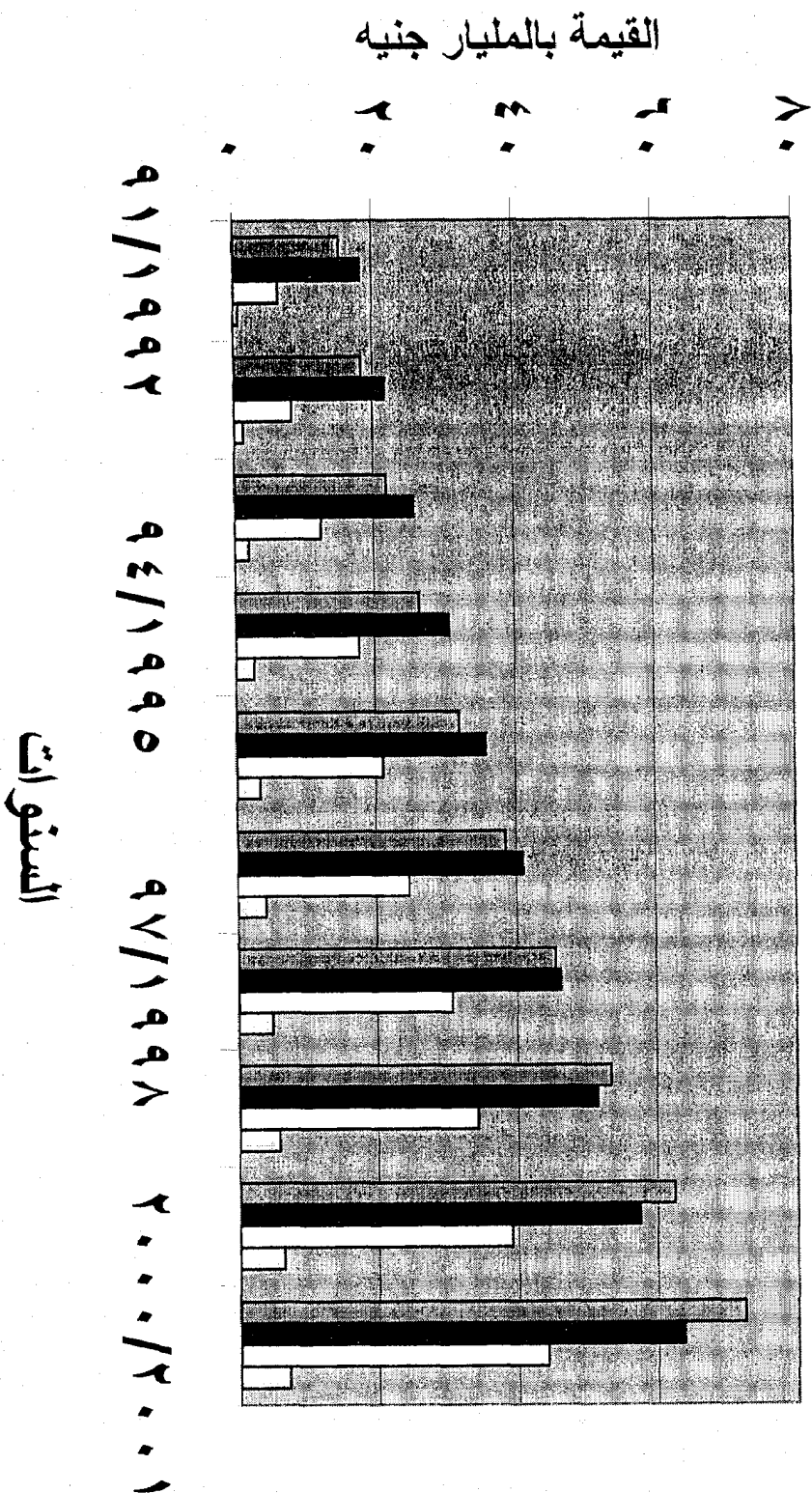
المصدر : البنك المركزي المصري ، التقرير السنوي ٢٠٠٠/٢٠٠١

البنك المركزي المصري ، النشرة الإحصائية الشهرية ، يناير ٢٠٢٠

* إجمالي الفيكل النسبي لوارد البنك (النسب المئوية) أكبر من ١٠٠٪ لأنه لم يتم طرح صافي أرصدة البنك لدى الجهاز المصرفي من إجمالي موارد التي تم نسب كل مورد من إجمالي

مؤارده المختلفه لها.

شكل رقم (٣)
تطور هيكل موارد بنك الاستثمار القومي خلال الفترة
(١٩٩٢/٩١ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)



☒ صندوق التأمين الاجتماعي
☒ صندوق التأمين الاجتماعي
☒ صندوق بطاقات العمل العام
☒ والخاص
☒ حصة شهادات الاستثمار
☒ القوائم المرفقة لشهادات الاستثمار (١)

ولقد حل محل التناقص في قيمة المصدر من أذون الخزانة زيادة الاقتراض من بنك الاستثمار القومي بدرجة كبيرة ومستمرة خلال الفترة محل البحث ، مع ثبات قيمة المصدر من سندات الخزانة العامة تقريباً على الرغم من أنها من أفضل مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بدون تحمل مخاطر وأعباء كبيرة ، وخلق آثار سلبية على المتغيرات الاقتصادية الكلية ، كما في حالة الاقتراض من بنك الاستثمار القومي الذي يعتمد في موارده بصفة رئيسية على المدخرات العائلية سواء إجبارية أو اختيارية . تتمثل المدخرات الإجبارية في صندوق التأمين الاجتماعي التابعين لهيئة التأمينات الاجتماعية ، وهما للعاملين بالحكومة وقطاعي الأعمال العام والخاص ، وتتمثل المدخرات الاختيارية في حصيلة شهادات الاستثمار وودائع صندوق توفير البريد كما هو موضح في الجدول رقم (٤) . وتمثل هذه الموارد أعباء كبيرة على البنك لالتزامه بأسعار فائدة على هذه الودائع أعلى من أسعار الفائدة التي يقرض بها في بعض الأحيان ، بالإضافة إلى عجز أو تقاعس كل من الحكومة والهيئات الاقتصادية عن سداد ما عليها من قروض للبنك مما يؤثر على الموارد المتاحة لدى البنك للوفاء بالالتزامات التي عليه . وفي نفس الوقت يمثل التزام هيئة التأمينات بإيداع حصيلة التأمينات لدى بنك الاستثمار القومي قيوداً عليها في إدارتها لهذه الأموال . ومن ثم فإن الاعتماد الكبير للحكومة في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة على الاقتراض من بنك الاستثمار القومي يمكن أن يكون له بعض الآثار على معدلات الادخار والاستثمار في الاقتصاد القومي ، خاصة أن الحكومة تستخدم جزءاً من هذه المدخرات في تمويل إنفاقاً جارياً وليس استثمارياً مع وجود عجز جاري في الموازنة العامة للدولة .

ويثور هنا تساؤل عن مدى كفاءة استخدام مثل هذه المدخرات عند تمويلها لعجز الموازنة العامة للدولة مع الانخفاض الواضح في معدل الادخار المحلي ، ووجود فجوة في الموارد المحلية تدفع إلى الاقتراض الخارجي بمساوئه المعروفة .

١-٣: تطور أعباء خدمة الدين العام المحلي :

زادت أعباء خدمة الدين العام المحلي نتيجة زيادة حجم هذا الدين خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠١/٢٠٠٠) حتى وصلت إلى ١٦,٨% من الإنفاق العام ، ٢٣,٥% من الإيرادات العامة في نهاية الفترة محل البحث كما هو موضح في الجدول رقم (٥) ، أي يوجه حوالى سدس الإنفاق العام لسداد أعباء خدمة الدين المحلي . ذلك مع وجود مشكلة قصور الإيرادات العامة عن تغطية الإنفاق العام ، مما ينتج عنه عجز في الموازنة العامة للدولة ، ونقص في الإنفاق العام على المجالات الحيوية كالخدمات الاجتماعية من تعليم وصحة وخلافه .

القيمة بالمليال جنيهه

جدول رقم (٥)

تطور أعباء خدمة الدين العام المحلى وعلاقتها بالموازنة العامة للدولة (خلال الفترة ١٩٩١/٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)

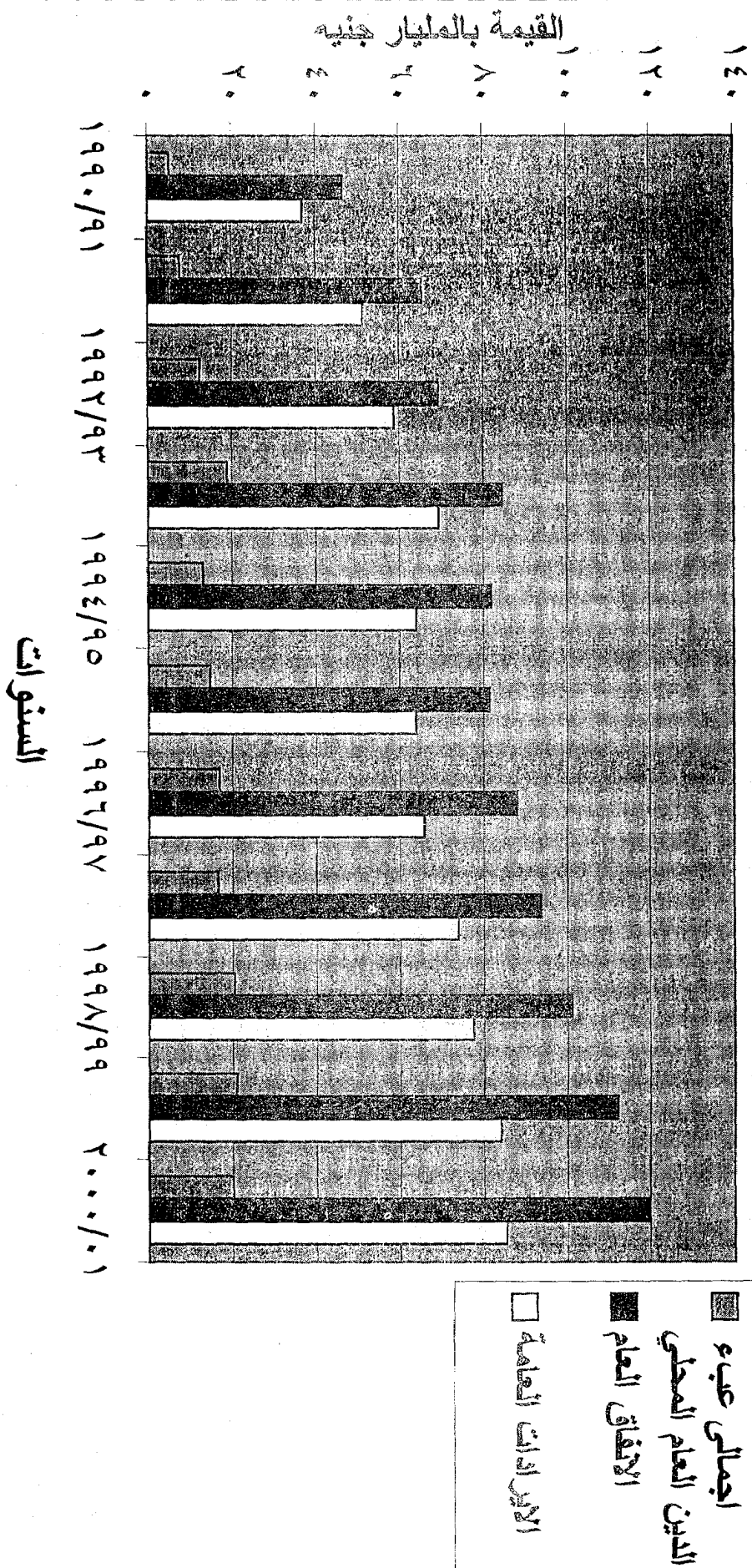
نسبة خدمة الدين للمحز الكلى في الموازنة العامة للدولة *	المحز الكلى في الموازنة العامة للدولة	نسبة خدمة الدين للايرادات العامة *	الإيرادات العامة	نسبة خدمة الدين للاتفاق العام *	الاتفاق العام	عب الدين العام المحلى			السنة
						الإجمالي	الاقساط	الفوائد	
٥٤,٦	٩,٥٩٦	١٤,٢	٣٦,٩٠١	١١,٣	٤٦,٤٩٧	٥,٢٣٨	١,٠٦٢	٤,١٧٦	١٩٩١/٩٠
٥٤,٦	١٤,٠٧٠	١٥,٠	٥١,٣٥٤	١١,٧	٦٥,٤٢٤	٧,٦٨٤	١,٣٢٥	٦٣٥٩	١٩٩٢/٩١
١١٨,١	١٠,٥٥٥	٢١,٢	٥٨,٧١٣	١٨,٠	٦٩,٢٦٧	١٢,٤٦٦	٣,١٥١	٩,٣١٥	١٩٩٣/٩٢
١٢٣,٦	١٥,٢٦١	٢٧,٢	٦٩,٢٧٠	٢٢,٣	٨٤,٥٣١	١٨,٨٦٥	٦,٦٨٩	١٢,١٧٦	١٩٩٤/٩٣
٧٣,٠	١٧,٩١٣	٢٠,٥	٦٣,٩٠٧	١٦,٠	٨١,٨٢١	١٣,٠٧٢	١,٩٢١	١١,١٥١	١٩٩٥/٩٤
٨٣,٥	١٧,٦٢٢	٢٣,٠	٦٣,٨٢٨	١٨,١	٨١,٤٥٠	١٤,٧٠٦	٣,١٥٢	١١,٥٥٤	١٩٩٦/٩٥
٧٥,٨	٢٢,٢٤٦	٢٥,٦	٦٥,٧٩٦	١٩,١	٨٨,٠٤٣	١٦,٨٥٥	٣,٨٨٤	١٢,٩٧١	١٩٩٧/٩٦
٨٨,٤	١٨,٧٤٠	٢٢,١	٧٤,٨٥١	١٧,٧	٩٣,٥٩٠	١٦,٥٦٨	٤,٢٦٥,٤	١٢,٣٠٣	١٩٩٨/٩٧
٨٦,٢	٢٣,٦٧١	٢٦,٣	٧٧,٤٦٦	٢٠,٢	١٠١,١٣٦	٢٠,٣٩٣	٥,٨١٢	١٤٥٨١	١٩٩٩/٩٨
٧٤,١	٢٨,١٩٤	٢٤,٩	٨٤,٠٠	١٨,٦	١١٢,١٨٦	٢٠,٨٩٨	٤,٠٩٨	١٦٧٩٩,٦	٢٠٠٠/٩٩
٥٨,٨	٣٤,١٥٢	٢٣,٥	٨٥,٣٤٨	١٦,٨	١١٩,٥٠٠	٢٠,٠٦٩	٥,٢٤٤	١٤٨٢٤,٤	٢٠٠١/٢٠٠٠

Ministry of Foreign Trade, Quarterly Economic Digest, January/ July 2001

المصادر :

- محمود عبد الحافظ، مفتح مفتوح لإدارة الدين العام الداخلى ، رسالة دكتوراه ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس، ٢٠٠١ .
- وزارة المالية ، الحسابات الختامية للموازنة العامة للدولة ، بيانات غير منشورة .
- * من تقدير الباحث .

شكل رقم (٤)
تطور اعباء خدمة الدين العام المحلي خلال الفترة
(١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠٠/٠١)



وبالاحظ من الجدول رقم (٥) تزايد أعباء خدمة الدين من بداية الفترة محل البحث حتى عام ١٩٩٤/٩٣ ، وكذلك تزايد نسبتها إلى كل من الإنفاق العام والإيرادات العامة ، حتى وصلت إلى أقصى نسبة لهما خلال الفترة محل البحث (٢٢,٣% بالنسبة للإنفاق العام ، ٢٧,٢% بالنسبة للإيرادات العامة) ، ثم انخفضت لمدة عام واحد فقط (عام ١٩٩٥/٩٤) ، وأخذت في الارتفاع بعد ذلك حتى نهاية الفترة محل البحث ، وذلك بسبب التزايد الكبير في إصدارات أذون الخزانة خلال عامي ١٩٩٣/٩٢ ، ١٩٩٤/٩٣ ، ثم انخفاض هذه الإصدارات في عام ١٩٩٥/٩٤ كما هو موضح في الجدول رقم (٣) .

ولقد تقلبت نسبة أعباء خدمة الدين للعجز الكلي في الموازنة العامة للدولة خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠٠/٩٩) ، ولكن بصفة عامة تأخذ اتجاه التزايد خلال هذه الفترة ، حيث ارتفعت من ٥٤,٦% في عام ١٩٩١/٩٠ إلى ٥٨,٨% في عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ ، مع وصولها إلى أكثر من ١٠٠% في بعض الأعوام خلال تلك الفترة . فيظهر هذا المؤشر انه كان يمكن بتخفيض أعباء خدمة الدين أو الاستغناء عنها تماما تخفيض أكثر من نصف العجز الكلي في الموازنة العامة للدولة ، بل كان يمكن أن يتلاشى تماماً ويتحول إلى فائض في بعض السنوات ، أى أن جانباً كبيراً من العجز الكلي في الموازنة العامة للدولة يرجع إلى أعباء خدمة الدين العام المحلي .

كما يوضح الجدول رقم (٦) أن فوائد الدين العام تمتص حوالى ثلث الإيرادات السيادية للدولة خلال الفترة (١٩٩٦/٩٥ - ٢٠٠٠/٩٩) وتعادل أضعاف العجز الجارى في الموازنة العامة للدولة خلال نفس الفترة ، مما يعنى أن جزءاً لا يستهان به الإيرادات السيادية تم توجيهه لسداد هذه الفوائد بدلاً من توجيهه إلى الإنفاق على خدمات اجتماعية هامة لعملية التنمية ، أو توجيهه إلى رفع مستويات الأجور والمعاشات وغيره من أوجه الإنفاق العام ، وكذلك كان يمكن تحقيق فائضاً جالياً في الموازنة العامة للدولة في حالة تخفيض هذه الفوائد أو إلغائها . وأما بالنسبة لأقساط الدين فلم تكف الإيرادات الرأسمالية المخصصة لتمويل التحويلات الرأسمالية تغطية قيمة هذه الأقساط في أغلب سنوات الفترة محل البحث ، وتم اللجوء إلى الاقتراض والتسهيلات الائتمانية لتغطيتها ، مما ساهم في تزايد الدين وأعباؤه . كما ساهمت هذه الأقساط في العجز المتحقق في موازنة التحويلات الرأسمالية ، وأن كان الوضع أقل سوءاً من حالة فوائد الدين في الموازنة الجارية ، حيث تقل قيمة أقساط الدين عن العجز المتحقق في موازنة التحويلات الرأسمالية، في أغلب سنوات الفترة محل البحث ، مما يعنى أن هناك عجزاً في هذه الموازنة حتى في حالة إلغاء أقساط الدين تماماً .

جدول رقم (٦)

بعض مؤشرات أعباء خدمة الدين العام المحلي خلال الفترة (١٩٩٦/٩٥ - ٢٠٠٠/٩٩)

القيمة بالمليار جنيه

نسبة أقساط الدين للمعجز في الصويلات الرأسمالية* %	المعجز في الصويلات الرأسمالية	نسبة أقساط الدين للآيرادات الرأسمالية الخاصة بتمويل الصويلات الرأسمالية* %	الآيرادات الرأسمالية الخاصة بتمويل الصويلات الرأسمالية	نسبة فرائد الدين للمعجز الآجاري* %	المعجز الآجاري	نسبة فرائد الدين للآيرادات السيادية* %	الآيرادات السيادية	المسئة
٤٧,٧	٦,٦١٤ -	١٢٢.٦	٢,٥٧٢	-	٠,٥٦٣ +	٢٩,٩	٣٨,٥٩٤	١٩٩٦/٩٥
٥٨,٨	٦,٦٠٠ -	٢٥٧,٩	١,٥٠٦	٦٦٢,٥	١,٩٥٨ -	٣٢,١	٤٠,٣٧٢	١٩٩٧/٩٦
١٢٢,٥	٣,٤٨٣ -	٩١,٥	٤,٦٦٠	١٠٩٥,٥	١,١٢٣ -	٢٧,٨	٤٤,١٩٣	١٩٩٨/٩٧
٨٠,٦	٧,٢١٥ -	١٤٨,٩	٣,٩٠٤	٤٨٩,٠	٢,٩٨٢ -	٣٠,١	٤٨,٤٥٦	١٩٩٩/٩٨
٦٥,٦	٦,٢٤٩ -	١٠٨,٦	٣,٧٧٣	٢٣٠,٦	٧,٢٨٦ -	٣٢,٤	٥١,٨٣٨	٢٠٠٠/٩٩

المصدر: وزارة المالية ، الحسابات الختامية للموازنة العامة للدولة ، بيانات غير منشورة

* من تقدير البأحة .

ومن ثم أصبحت خدمة الدين العام المحلى تمثل عبئاً إضافياً على الموازنة العامة للدولة ، مع قلة الموارد المتاحة لأوجه استخدام متعددة وملحة ، مما يؤدى إلى استمرار عجز الموازنة العامة للدولة وتزايدده مرة أخرى ، والعودة به إلى ما كان عليه قبل تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادى .

ولقد تزايدت فوائد الدين العام المحلى نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة خاصة على أذون الخزانة في بداية إصدارها في أوائل التسعينيات ، كما تقوم الحكومة بإيداعها في البنك المركزى بسعر فائدة اقل من السعر الذى تقتض به ، مما يمثل عبئاً على الحكومة ، خاصة أنها لا تستثمر كل حصيلة هذه الأذون في استثمارات منتجة تدر لها عائداً^(٣) ، بالإضافة إلى رفع سعر الفائدة على حصيلة التأمينات لدى بنك الاستثمار القومى ، حتى لا تبخس قيمة هذه التأمينات .

كما يؤدى تزايد أعباء خدمة الدين العام المحلى إلى سوء توزيع الدخل القومى ، لأن جانباً هاماً من الإيرادات العامة (أغلبها ضرائب) يعود مرة أخرى إلى الأغنياء وأصحاب الثروات في صورة فوائد وأقساط للدين العام بدلاً من إنفاقه لصالح الطبقات محدودة الدخل ، مما يضعف من الوظيفة الاجتماعية للضرائب والإنفاق العام^(٤) .

ولقد تخطت أعباء خدمة الدين العام المحلى القيمة المماثلة لها بالنسبة للدين الخارجى ، فهل هذا الأمر مقبولاً على أساس انه أقل وطأة من مساوى الدين الخارجى ؟ بالقطع هذا الوضع غير مقبول لما له من آثار سلبية عديدة على كثير من المتغيرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد القومى ، تؤدى في النهاية إلى اللجوء للاقتراض الخارجى ، والدخول مرة أخرى في دائرة المديونية الخارجية ومساوئها العديدة . ويزداد هذا التخوف خاصة بعد انحراف الاقتصاد المصرى عن مرحلة الاستقرار الاقتصادى التى استقر عندها عدة سنوات خلال عقد التسعينيات ، بعد تنفيذ مرحلة التثبيت من برامج التكيف الهيكلى ، فقد بدأت تظهر مرة أخرى مظاهر الاختلال المالى والنقدى على الاقتصاد المصرى منذ عام ١٩٩٨ ، وذلك لأسباب داخلية وخارجية أثرت على كثير من المؤشرات الاقتصادية في الاقتصاد المصرى كعجز الموازنة العامة للدولة وعجز ميزان المدفوعات وسعر الصرف ومعدل التضخم ومعدل الاستثمار . الخ .

١-٤ أسباب تزايد حجم الدين العام المحلى

تلجأ الحكومة أساساً إلى الاقتراض الداخلى أو الخارجى بسبب العجز الكلى فى الموازنة العامة للدولة ، الذى يتم تمويله أما عن طريق هذا الاقتراض أو عن طريق التحويلات الأجنبية الرسمية من الخارج أو عن طريق الإصدار النقدى الذى يترتب عليه ارتفاع معدلات التضخم . وفى حالة اللجوء إلى الاقتراض يترتب عليه أعباء خدمة الدين التى تزيد من عجز الموازنة ، وبالتالى من حجم الدين .

وترتفع نسبة الدين العام المحلى للناتج المحلى الإجمالى لأحد السببين التاليين أو كلاهما^(٥):

- العجز الأولى فى الموازنة العامة للدولة .

- إذا كان سعر الفائدة الحقيقى اكبر من معدل نمو الناتج المحلى الحقيقى .

وينطبق السببان السابقان على حالة مصر ، حيث كان هناك عجزاً كبيراً فى الموازنة العامة للدولة فى الثمانينيات وبداية التسعينيات قبل تطبيق سياسات التثبيت والتكيف الهيكلى فى عام ١٩٩١ . وتحقق السبب الثانى بعد تطبيق هذه السياسات نتيجة ارتفاع سعر الفائدة الاسمى وانخفاض معدل التضخم ، مما أدى إلى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقى عن معدل نمو الناتج المحلى الحقيقى .

ويمكن تحديد أسباب تزايد حجم الدين العام المحلى بالصورة السابقة الذكر فيما يلى:

١- تزايد الإصدارات من أذون الخزانة بأسعار فائدة مرتفعة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة من ناحية ، وجذب المدخرات لامتناس فائض السيولة من ناحية أخرى ، بالإضافة إلى الحد من ظاهرة الدلورة^(٦) ، وتعقيم التدفقات الرأسالية التى زادت خلال منتصف التسعينيات ، حتى لا تخرج مرة أخرى سريعاً مما يسبب مشاكل لسعر الصرف والاقتصاد القومى ككل ، وهو ما يعرف بالأموال الساخنة التى تنتقل من مكان لآخر تبعاً للفروق فى أسعار الفائدة . ولقد نجحت أذون الخزانة بالفعل فى تحقيق هذه الأهداف السابقة بصورة واضحة حتى قرب نهاية التسعينيات، عندما بدأت مرة أخرى ظهور حالة من عدم الاستقرار النقدى والمالى فى الاقتصاد المصرى ، وما تترتب على ذلك من انخفاض سعر صرف الجنيه المصرى ، ونقص الموارد المتاحة من النقد الأجنبى ، وتزايد العجز فى الموازنة العامة للدولة ، وتزايد العجز فى ميزان المدفوعات ، وذلك لأسباب داخلية وخارجية لا مجال لذكرها هنا .

- ٢- إصدار سندات حكومية بالعملات الأجنبية لصالح بنوك القطاع العام ، وذلك لزيادة رؤوس أموال هذه البنوك ، ولمعالجة ما كان لديها من نقص في العملات الأجنبية ، نتيجة الاعتماد عليها في تمويل احتياجات الحكومة من النقد الأجنبي قبل تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي في عام ١٩٩١ ، حيث كانت تعاني سوق الصرف الأجنبي في ذلك الوقت من ندرة في النقد الأجنبي ^(٧) .
- ٣- اضطلاع الحكومة ببرنامج طموح لتطوير البنية الأساسية ^(٨) ، بعد تخليها عن إقامة مشروعات استثمارية يمكن أن يقوم بها القطاع الخاص ، فأصبح معظم الإنفاق الاستثماري على إقامة بنية أساسية يتم تمويلها بالاقتراض من بنك الاستثمار القومي ، مما زاد من حجم الاقتراض منه .
- ٤- تزايد عجز الكثير من الهيئات الاقتصادية ، واضطرارها إلى الاقتراض من بنك الاستثمار القومي لتمويل هذا العجز ، وتدخل هذه القروض وأعباء خدماتها ضمن الدين العام المحلي ، على الرغم من انفصال العديد من هذه الهيئات عن الحكومة واستقلال موازنتها ، ويطلق عليها هيئات اقتصادية ، أى يجب أن تدار إدارة اقتصادية ويقتصر اقتراضها في هذه الحالة على الجهاز المصرفي بأسعار الفائدة السائدة في السوق .
- ٥- استخدام جزء من هذا الدين في تغطية إنفاق جارى ، وليس إنفاقاً استثمارياً يدر عائد يمكن به تسديد قيمة هذا الدين وأعباءه ، مما يحد من قدرة الحكومة على سداد ديونها ، ومن ثم تراكم هذه الديون وتعاضم قيمتها .
- ٦- زيادة التدفقات الرأسمالية الخاصة إلى مصر في منتصف التسعينيات ، نتيجة الانخفاض الحاد في أسعار الفائدة في الدول الصناعية المتقدمة من ناحية ، وتحسن البيئة الاقتصادية في الدول النامية ومنها مصر من ناحية أخرى . ولقد تدفقت هذه الأصول الرأسمالية من أجل المضاربة في سوق المال ، ولذلك كان لابد من تعميمها للمحافظة على استقرار سعر الصرف ، وترتب على ذلك تراكم الاحتياطات من النقد الأجنبي من ناحية ، وتراكم الدين العام المحلي من ناحية أخرى . وتتضمن هذه العملية مبادلة أصول محلية ذات عائد مرتفع بأصول أجنبية ذات عائد منخفض ، مما يعنى إعادة توزيع الدخل لصالح الأجانب ، وهي تكلفة يتحملها الاقتصاد المصري ^(٩) .

٧- زيادة العجز الفعلى فى الموازنة العامة للدولة عن العجز المخطط له فى أغلب سنوات الفترة محل البحث ، مما يجبر الحكومة على تغطية هذا العجز غير المخطط له بالاقتراض ، وتوقع استمرار هذا العجز فى المستقبل •

٨- صعوبة زيادة العبء الضريبى على الممولين فى ظروف الركود الحالية ، وذلك بهدف زيادة الموارد السيادية للدولة لتخفيض العجز الجارى فى الموازنة العامة للدولة ، ولا يتأتى ذلك إلا عن طريق التركيز على القضاء على ظاهرة التهرب الضريبى وتوسيع القاعدة الضريبية •

الهوامش والمراجع

- ١- William Easterly, Growth Implosions, Debt Exploions, and My Aunt Marilyn : Do Growth Slowdowns Cause Public Debt Crises , world Bank , P.1.
- ٢- Gouda Abdel – Khalek and Karima Koreyem, Fiscal policy Measures in Egypt : Public Debt and Food Subsidy, Cario Papers in Social Science, Volume 23, No. 1, spring 2000, P.60 .
- ٣- Ibid ., P.20
- ٤- عبد النبي عبد المطلب ، الدين العام الداخلى واثره على التنمية ، الإدارة العامة للمعاملات والتشريعات الاقتصادية بوزارة الاقتصاد ، أكتوبر ١٩٩٩ ، ص ١٠ .
- ٥- المجالس القومية المتخصصة ، الدين العام المصرى المحلى والخارجى ، الكتاب السنوى ١٩٩٧ - ١٩٩٨ ، ص ٤٠ .
- ٦- المرجع السابق ص ٤١ .
- ٧- المرجع السابق ، ص ٤١ .
- ٨- المرجع السابق ، ص ٤١ .
- ٩- Goud Abdel – Khalek , op. Cit ., pp.21 – 22- 4

الفصل الثانى

آثار الدين العام الداخلى

على الادخار والاستثمار والناتج

الفصل الثانى(*)

آثار الدين العام الداخلى

على الادخار والاستثمار والناآج

تمهيد:

تزايد الاهتمام فى الفترة الأخيرة بتحليل آثار الدين العام المحلى حيث أنه قد وصل إلى مستويات كبيرة ، ليس فقط فى الدول النامية ولكن أيضاً فى الدول المتقدمة .

وتوضح إحصائيات منظمة دول التعاون الأوروبي OECD لعام ١٩٩٧ أن نسبة الدين الحكومى إلى الناتج المحلى الإجمالى تصل إلى ٤٩% فى الولايات المتحدة الأمريكية و ٧٠% فى كندا كما تصل إلى ١١٢% فى إيطاليا و ١٢٧% فى بلجيكا^(١) .

ومن الملاحظ أن الدين الحكومى كان يتزايد فى الفترات السابقة فى أوقات الحروب لتمويل احتياجات الحرب والانكماش أو الكساد الشديد حيث قد تلجأ الدولة للاقتراض من الجهاز المصرفى وزيادة عرض النقود لتنشيط السوق ، ولكن فى الوقت الحالى أصبح الدين الحكومى يتزايد بمعدلات كبيرة رغم عدم وجود مثل هذه الظروف .

وهناك اختلاف وجدل كبير بين الاقتصاديين حول آثار الدين العام (ومن المفيد دراسة هذه الاختلافات والمبررات التى تستند إليها) ، ومع ذلك هناك قدر من الاتفاق حول بعض المسائل ، وأهمها أن الدين الحكومى يحفز الطلب الكلى والنمو الاقتصادى فى الأجل القصير، ولكنه يؤثر على الاستثمار بالانخفاض نتيجة المزاومة ، ويخفض بالتالى الدخل القومى فى الأجل الطويل .

ويستهدف هذا الجزء من الدراسة محاولة استخدام المناهج الكمية لقياس آثار الدين العام الداخلى على الادخار والاستثمار والناآج .

وبمراجعة الأدبيات المتاحة فى هذا المجال نلاحظ أنها تتفاوت بشكل كبير فى درجة شمولها وكيفية معالجتها لهذا الموضوع . كثير من هذه المناهج يركز على تحليل وقياس سلوك المستهلك فى دوال احتمالية تعبر عن كيفية مواجهة متغيرات السياسة المالية وذلك فيما يتعلق بتوقعاته عن دخله فى الحاضر والمستقبل وموقفه من الأجيال التى يتداخل معها عبر حياته الزمنية^(٢) .

(*) قام بإعداد هذا الفصل د. د. سهر أبو العينين مستشار مركز التخطيط العام

وتستخدم النماذج الاحتمالية الديناميكية أيضاً لدراسة العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة المالية وآثار وضع قيود على عجز الموازنة وعلى حجم الدين العام ، وتتوقف نتائج هذه النماذج بدرجة كبيرة على شكل التوزيع الإحتمالى وعلى قيم الملمات المستخدمة^(٣) .

هناك أيضاً عديد من الدراسات التى تتعرض لآثار الإنفاق الحكومى والدين العام على تراكم رأس المال البشرى ، وليس فقط رأس المال المادى ، وذلك من خلال نماذج النمو الداخلى Endogenous Growth Model^(٤) .

وأخيراً هناك دراسات تستخدم نماذج التوازن العام General Equilibrium Models لتتبع الآثار المباشرة والغير مباشرة للدين العام على المتغيرات الاقتصادية المختلفة . وفى إطار هذه النماذج تستخدم دوال استهلاك تقوم على تحليل التوقعات وتأثيرها على قرارات الاستهلاك والادخار . وهذه النماذج تتطلب قاعدة بيانات ضخمة وتستلزم جهداً فى صياغة دوال الاستهلاك والإنتاج وأيضاً فى صياغة العلاقات بين متغيرات السياسة المالية وغيرها من المتغيرات الأخرى ودورها فى شروط إغلاق النموذج Closure Rules حيث تؤثر هذه الشروط بدرجة كبيرة على نتائج النموذج^(٥) .

والواقع أن استخدام أى من المناهج السابقة لدراسة آثار الدين العام الداخلى فى مصر يتعدى حدود هذه الدراسة وأغراضها والمدى الزمنى المحدد لها ، بالإضافة إلى أن النماذج الاحتمالية التى تركز على توقعات سلوك الأفراد خلال فترات زمنية طويلة تفترض درجة من الرشادة لدى الفرد وأيضاً درجة من الشفافية فيما يتعلق بالمعلومات المتاحة عن توجهات السياسة المالية خاصة فى المستقبل . وهذه القروض يصعب تصور توافرها بالقدر المطلوب فى حالة مصر .

وفى واقع الأمر ينبغى أن نوضح هنا أن التحليل الكمى ليس هدفاً فى حد ذاته ولذا فإن استخدام منهج تحليل كمى مبسط ويسهل استيعابه وحساب بعض المؤشرات واستخدام أساليب تحليل أخرى مكمله ربما يكون أكثر ملائمة فى نطاق الدراسة الحالية لفهم آثار الدين العام الداخلى على المتغيرات الاقتصادية وبصفة خاصة الادخار والاستثمار .

ولذا تتبنى هذه الدراسة أحد المناهج الأخرى المتبعة فى هذا المجال^(٦) والتى تعتمد على استخدام علاقات ومتطابقات الحسابات القومية وبعض المؤشرات الأخرى .

٢-١ آثار الدين العام المحلى فى الأجل القصير :

توضح الأدبيات الغربية فى هذا المجال أن اتباع الحكومة سياسة تحقيق عجز فى الموازنة العامة بتثبيت الإنفاق وتخفيض الضرائب يؤدى إلى زيادة الدخل المتاح للعائلات وربما أيضاً زيادة ثرواتهم ، ويؤدى ذلك إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات • وحيث أنه وفقاً لتحليل هذه الأدبيات يتميز الاقتصاد فى الأجل القصير بأنه اقتصاد كينزى يتصف بمجمود الأجور والأسعار ، فإن زيادة الطلب الكلى تؤدى إلى زيادة استخدام عناصر الإنتاج وبالتالي زيادة الدخل القومى • وقد استخدمت هذه النظرية لتبرير سياسة تخفيض الضرائب أو زيادة الإنفاق الحكومى فى فترات الركود الاقتصادى •

ورغم تركيز هذه الأدبيات على فكرة تخفيض الضرائب ، إلا أنه من السهل إثبات أن تحقيق عجز فى الموازنة بتثبيت الضرائب وزيادة الإنفاق الحكومى يمكن أن يحدث نفس الآثار لأن زيادة الإنفاق الحكومى يؤدى أيضاً إلى زيادة الطلب الكلى نتيجة زيادة الاستهلاك العام •

٢-٢ آثار الدين العام المحلى فى الأجل الطويل :

يفترض فى هذه الحالة أن الاقتصاد تقليدى تتضاءل فيه أهمية الفروض السابقة الخاصة بمجمود الأسعار والأجور ، وبالتالي فإن السياسة المالية تؤثر على الدخل القومى بتغيير عرض عناصر الإنتاج وذلك من خلال التأثير على الادخار والاستثمار وبالتالي حجم رأس المال •

ويمكن تفهم الآليات التى تحدث من خلالها آثار الدين العام باستخدام متطابقات الحسابات القومية على النحو التالى :

يمكن تعريف الدخل القومى (y) فى المتطابقة التالية :

$$y = C + S + T \quad (1)$$

حيث

C تعبر عن الاستهلاك النهائى الخاص

S تعبر عن الادخار الخاص

T تعبر عن الإيرادات الحكومية مطروحا منها صافى التحويلات الجارية إلى قطاعات

أخرى ، أى تعبر عن الدخل المتاح للحكومة الذى تنفقه على الاستهلاك والادخار •

وعلى اعتبار أن الدخل القومي يساوى الناتج القومي فإن مجالات الإنفاق تتمثل في :

$$y = C + I + G + N X$$

(٢)

حيث

I تعبر عن الاستثمار المحلى الإجمالي

G الاستهلاك الحكومى

NX صافى التعاملات الجارية مع العالم الخارجى (صادرات و واردات ، تحويلات

دخول و تحويلات جارية أخرى)

وبالتعويض فى المتطابقتين السابقتين نحصل على :

$$S + (T - G) = I + N X$$

(٣)

وتوضح هذه المتطابقة أن مجموع الادخار الخاص والعام ، وهو ما يشكل الادخار القومى ، لابد أن

يتطابق مع مجموع الاستثمار و صافى التعاملات الجارية مع العالم الخارجى (٧) .

أما المتطابقة التالية فترتبط بميزان الحساب الجارى مع العالم الخارجى :

$$N X = N F I$$

(٤)

وتوضح هذه المتطابقة أن ميزان الحساب الجارى لابد أن يتساوى مع ميزان حساب رأس المال

بإشارة مختلفة . وهو ما يمثله (NFI) ويعبر عن صافى الاستثمار الأجنبي Net Foreign Investment وهو

الاستثمار الذى يقوم به أفراد الدولة (المقيمون) محل البحث فى الخارج (فى دول أخرى) مطروحاً منه

الاستثمار المحلى الذى يقوم به الأجانب داخل الدولة . وبالتالي فإن صافى تدفقات السلع والخدمات من

والى الدولة يجب أن يقابلها تدفقات رؤوس الأموال فى اتجاهات مقابلة .

وبإحلال المتطابقة (٤) فى المتطابقات السابقة نحصل على :

$$S + (T - G) = I + N F I$$

(٥)

ويعبر الجانب الأيسر من المعادلة عن الادخار القومى ، أما الجانب الأيمن فيوضح صافى استخدامات

الاستثمار فى الداخل والخارج .

ويمكن النظر إلى هذه المتطابقة على أنها تصف جانبي العرض والطلب في سوق الأموال •

نفترض الآن أن الحكومة تخفض الضرائب وبالتالي الإيرادات (T) وتثبت الإنفاق (G) ، أو تثبت الضرائب وتزيد الإنفاق ، فيؤدي ذلك إلى نشوء عجز في الميزانية وانخفاض الادخار الحكومي (T-G).

وفي هذه الحالة فإن المتطابقة (٥) لكي تعود إلى التوازن يجب أن يتحقق أحد البدائل الثلاثة التالية :

(١) زيادة الادخار الخاص وبالتالي زيادة (S)

(٢) انخفاض الاستثمار المحلي (I)

(٣) انخفاض صافي الاستثمار الأجنبي (NFI)

ذلك لأن انخفاض الادخار الحكومي يؤدي إلى انخفاض جانب العرض في المتطابقة (٥) ولكي لا يحدث هذا الانخفاض فإن المكون الآخر للادخار القومي (S) يجب أن يزيد بنفس القدر للإبقاء على نفس مستوى المعروض من المدخرات المتاحة للاستثمار •

وإذا لم يحدث ذلك فإنه يجب تخفيض جانب الطلب أو جانب الاستخدامات الاستثمارية ، فيتين إما تخفيض الاستثمار المحلي (I) أو تخفيض استثمارات المقيمين المحليين في خارج الدولة أو زيادة الاستثمار الأجنبي في الدولة (وهو يمول بمدخرات أجنبية) •

ويعتقد الاقتصاديون أن العجز الحكومي يمكن أن يؤدي في حالة تخفيض الضرائب إلى زيادة الادخار الخاص ولكنه يزيد بمعدل أقل من معدل انخفاض الادخار الحكومي ، وهو ما يعنى حتمية انخفاض الاستثمار • ويؤدي انخفاض الاستثمار المحلي (I) عبر فترة من الزمن إلى انخفاض معدل زيادة رصيد رأس المال المحلي مما يؤدي إلى تباطؤ معدل النمو الاقتصادي • ويؤدي استمرار انخفاض الاستثمار مع تزايد السكان - وبالتالي عرض العمل - إلى اختلال العلاقة بين عنصرى رأس المال والعمل ، فيؤدي ذلك إلى انخفاض انتاجية العمل نتيجة انخفاض نصيب العامل من رأس المال • كما يؤدي إلى زيادة سعر الفائدة نتيجة تزايد الندرة النسبية لعنصر رأس المال •

ويؤدي انخفاض صافي الاستثمار الأجنبي (NFI) خلال فترة من الزمن إلى انخفاض الدخل من رأس المال بالنسبة للمقيمين المحليين ، وهذا الانخفاض لابد أن يقابله انخفاض في صافي الصادرات (NX) ، كما توضح المتطابقة (٤) ، مما يؤدي إلى تزايد العجز في الحساب الجارى مع العالم الخارجى ، ويوضح ذلك الارتباط بين عجز الموازنة وعجز الميزان الجارى الخارجى ، والذي أصبح معروفاً لدى الاقتصاديين بمصطلح " العجز المزدوج " •

- وهكذا يرى الاقتصاديون أن الدين العام يؤدي إلى زيادة الطلب الكلى في الأجل القصير وتخفيض معدل زيادة رأس المال في الأجل الطويل وهى من أهم آثار عجز الموازنة والدين العام من الناحية الاقتصادية ، إلا أنه توجد بعض الآثار الأخرى على الاقتصاد يمكن إجمالها فيما يلى :
- (١) تؤدي زيادة الدين العام إلى ضغوط على السياسة النقدية لتخفيض أسعار الفائدة المرتفعة وذلك من خلال سياسة توسعية تتمثل في زيادة حجم الائتمان وقد يزيد معها معدل التضخم .
 - (٢) تؤدي أعباء خدمة الدين العام إلى زيادة الضرائب اللازمة لتمويلها ، وهذه الضرائب إذا كانت تصاعدية مع الدخل تؤدي إلى شكل من أشكال التحويلات الدخلية بين أفراد المجتمع .
 - (٣) يمكن أن يؤثر الدين العام على محددات السياسة المالية ، ذلك أن قدرة الحكومة على الاقتراض بسهولة لتمويل زيادة الإنفاق الحكومى قد تؤدي إلى عدم اهتمام واضعى السياسة الاقتصادية بمراجعة مدى ضرورة التوسع في الإنفاق أو الأعباء المترتبة عليها .
 - (٤) زيادة حساسية الاقتصاد للهزات الخارجية في حالة تملك الأجانب لنسب كبيرة من أصول الدين العام .

٢-٣ قياس آثار الدين العام المحلى على الاقتصاد فى مصر :

- يفترض التحليل السابق أن زيادة الإنفاق الحكومى عن الإيرادات ، وبصفة خاصة الضرائب ، يؤدي إلى عجز في الموازنة يمول عن طريق الدين العام ، وينعكس بشكل مباشر على الادخار القومى .
- كما أن استخدام متطابقات الحسابات القومية لتوضيح آلية حدوث هذه النتائج يعنى أن العجز المقصود هو عجز جارى ، لأن الحسابات القومية تعنى بالتدفقات الجارية فقط دون الأرصدة . وعلى ذلك فإن التحليل السابق ينطبق على حالة استخدام الدين العام لتمويل إنفاق جارى .
- والواقع أنه ليس من العسير إثبات أن استخدام الدين العام لمواجهة العجز الكلى في الموازنة يؤدي إلى نفس الآثار على الادخار والاستثمار ، ولكن ليس بالضرورة بنفس قيمة الدين العام . ويتوقف تأثيره على الناتج على مدى انخفاض الاستثمار وعلى قيمة معامل رأس المال/ الناتج .

ونحاول فيما يلي تطبيق التحليل السابق على مصر ، فنبدأ أولاً بحساب حجم التغير في الدين العام من سنة لأخرى ليعبر عن حجم الاقتراض في كل سنة ، أو حجم التغير السنوي في الدين ، ولا نستطيع أن نتنبأ فرض أن الدين العام يستخدم كله لتمويل عجز جارى ويؤدى بالتالى إلى تخفيض الادخار والاستثمار بنفس الحجم ، وذلك لأن الحكومة تستخدم أيضاً الدين العام في تمويل العجز في الموازنة الاستثمارية .

ومن الممكن لتحليل أثر الدين العام على الادخار والاستثمار والنتائج أن نتبع أحد سبيلين، أولهما أن نأخذ في الاعتبار فقط حجم العجز الجارى في الموازنة العامة للدولة على أنه يعبر عن الجزء من الدين العام الذى يمول اتفاق جارى ويؤدى إلى نقص الادخار والاستثمار بنفس القدر ، ونكمل التحليل بالشكل الذى عرضناه فيما سبق ، أما السبيل الثانى - وهو ما نبعه فيما يلى - فيأخذ في الاعتبار الزيادة السنوية في الدين العام ونطرح منها قيمة الاستثمار الحكومى ونعتبر أن الجزء الباقي يمثل نقصاً من الادخار والاستثمار بنفس الحجم ، وذلك لأن هذا الجزء من الدين العام يتم تمويله من مدخرات حقيقية أو من أموال كان يمكن إتاحتها للادخار الخاص وهذه المدخرات لم توجه إلى استثمار منتج وإنما لتمويل عجز في الموازنة ولا يستخدم لإغراض الاستثمار الحكومى ، وهو بالتالى يمثل إزاحة للاستثمار . ويمكن حساب الخسارة المحتملة في الناتج المحلى الإجمالى نتيجة الدين العام واستخدامه في غير أغراض الاستثمار على النحو التالى :

$$WGDP_t = (1/ICOR_t) * WGD_t \quad (1)$$

حيث $WGDP_t$ - يعبر عن الخسارة المحتملة في الناتج المحلى الإجمالى نتيجة الدين العام في السنة t

$ICOR_t$ - المعامل الحدى لرأس المال / الناتج في السنة t

WGD_t - الجزء من الدين العام السنوى الذى لا يستخدم لإغراض الاستثمار

$$WGD_t = -IG_t - dGD_t \quad (2)$$

حيث dGD_t - حجم التغير في الدين العام في السنة t

IG_t - حجم الاستثمار الحكومى في السنة t

$$dGD_t = GD_t - GD_{t-1} \quad (3)$$

حيث GD_t - حجم الدين العام (رصيد) في السنة t

$$ICOR_t = I_{t-1} / (GDP_t - GDP_{t-1}) \quad (4)$$

حيث GDP_t - الناتج المحلى الإجمالى في السنة t

وتوضح العلاقات السابقة كيفية حساب الخسارة المحتملة في الناتج المحلي الإجمالي نتيجة الدين العام ، حيث يتم ضرب الجزء من الدين العام الذي لا يوجه لإغراض الاستثمار في مقلوب المعامل الحدى لرأس المال / الناتج لتقدير حجم الناتج المحلي الذي كان يمكن الحصول عليه لو تم توجيه هذه المدخرات للاستثمار المنتج بدلاً من الدين العام .

ويوضح الجدول (١) المتغيرات الاقتصادية الرئيسية التي يتم استخدامها في حساب أثر الدين العام على الادخار والاستثمار والناتج المحلي الإجمالي .

ويوضح جدول (٢) الخسارة المحتملة أو الفرصة الضائعة لزيادة الناتج المحلي الإجمالي نتيجة الدين العام ، وذلك باستخدام الأسلوب السابق توضيحه . ونلاحظ أنه منذ ١٩٩٥/٩٤ حتى ١٩٩٨/٩٧ كان الاستثمار الحكومي أكبر من الزيادة في الدين العام في هذه السنوات ، ولذا فإن المتغير $WGDP$ يأخذ قيمة موجبة تمثل إضافة صافية للناتج المحلي الإجمالي نتيجة الاستثمار الحكومي وعدم تجاوز التغير في الدين العام قيمة هذه الاستثمار .

جدول (٧)
المتغيرات الاقتصادية الرئيسية
خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)

(بالمليار جنيه)

السنة	الناتج المحلى الإجمالي بسر السوق (بالأسعار الجارية)	الدين العام المحلى	التغير السنوى فى الدين العام المحلى	الاستثمار المحلى الإجمالي	الاستثمار الحكومى
١٩٩١/٩٠		٨٦,٠٢٩			٧,٧٠٠
١٩٩٢/٩١	١٤١,٥	٩٠,٩٣٨	٤,٩٠٩	٢٥,١٠٧	١٠,٦٠٠
١٩٩٣/٩٢	١٥٦,٧	٩٩,٧٦٦	٨,٨٢٨	٣١,٦٤٤	٨,٠٠
١٩٩٤/٩٣	١٩٥,٥	١١٠,٧٨٧	١١,٠٢١	٣٣,٤٥٢	٨,٠٠
١٩٩٥/٩٤	٢١٦,٣	١٢٠,٧٤٧	٩,٩٦	٣٩,٤١٢	١١,٨٩٧
١٩٩٦/٩٥	٢٣٧,٢	١٣٢,٢٥٧	١١,٥١	٤٤,١٠٦	١٦,٤٩٤
١٩٩٧/٩٦	٢٥٧,٢	١٤٨,٤٧	١٦,٢١٣	٥٥,٢٨	١٧,٢٢٣
١٩٩٨/٩٧	٢٧٨,١	١٥٩,٩١٩	١١,٤٤٩	٦١,٤٩١	١٨,٩٧٠
١٩٩٩/٩٩	٣٠٢,١	١٨٢,٠٧١	٢٢,١٥٢	٦٤,٠٢٤	١٩,٥٤١
٢٠٠٠/٩٩	٣٣٨,٧	٢٠١,٩٢٧	١٩,٨٥٨	٦٤,٤٤٩	١٨,٢٩٢
٢٠٠٢/٢٠٠٠	٣٦١,٨	٢٣٦,٤٦٤	٣٤,٥٣٧	٦٣,٥٨٢	٢٠,٠٠٠

المصدر : بيانات كل من الناتج المحلى الإجمالي والاستثمار المحلى الإجمالي من وزارة التخطيط
بيانات الدين العام والاستثمار الحكومى من البنك المركزى وختماميات الموازنة العامة من
وزارة المالية .

جدول (٨)

تقديرات اثر الدين العام المحلى على الاستثمار والناتج

خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)

السنة	معامل راس المال / الناتج	مقلوب معامل راس المال/الناتج	الاستثمار الحكومى - التغير السنوى فى الدين العام المحلى (بالمليار جنيه)	الخسارة المحتملة فى الناتج المحلى الإجمالى (بالمليار جنيه)	النسبة المئوية % للخسارة المحتملة فى الناتج المحلى الإجمالى
١٩٩١/٩٠					
١٩٩٢/٩١					
١٩٩٣/٩٢	١,٦٥٢	٠,٦٠٥	٠,٤٢٨ -	٠,٢٥٩ -	١٦٥ -
١٩٩٤/٩٣	١,٢٢٦	١,٢٢٦	٣,١٢٠ -	٣,٧٠٤ -	١,٨٩٢ -
١٩٩٥/٩٤	٠,٦٢٢	٠,٦٢٢	١,٩٣٧	١,٢٠٤	٠,٥٥٧
١٩٩٦/٩٥	٠,٥٣٠	٠,٥٣٠	٤,٩٨٤	٢,٦٤٣	١,١١٤
١٩٩٧/٩٦	٠,٤٥٣	٠,٤٥٣	١,٠١٠	٠,٤٥٨	٠,١٧٨
١٩٩٨/٩٧	٠,٣٧٨	٠,٣٧٨	٧,٥٢١	٢,٨٤٤	١,٠٢٢
١٩٩٩/٩٨	٠,٣٩٠	٠,٣٩٠	٢,٦١١ -	١,٠١٩ -	٠,٣٣٧ -
٢٠٠٠/٩٩	٠,٥٧٢	٠,٥٧٢	١,٥٦٤ -	٠,٨٩٤ -	٠,٢٦٤ -
٢٠٠٢/٢٠٠٠	٠,٣٥٨	٠,٣٥٨	١٤,٥٣٧ -	٥,٢١٠ -	١,٤٤٠ -

المصدر :

تقديرات محسوبة بواسطة الباحثة

أما منذ ١٩٩٩/٩٨ فقد بدأت قيم التغير السنوى فى الدين العام السنوى تزيد عن الاستثمار الحكومى ويأخذ التغير WGDGP قيمة سالبة توضح الخسارة أو النقص فى الناتج المحلى الإجمالى نتيجة تجاوز التغير فى الدين العام قيمة الاستثمار الحكومى . كما نلاحظ أن هذا النقص ارتفعت قيمته بشكل ملحوظ فى العام الأخير حيث زاد من ٩٦١ مليون جنيه فى ١٩٩٩/٩٨ إلى ٥ مليار جنيه فى ٢٠٠١/٢٠٠٠ وذلك بنسب تتراوح بين ٠,٣٢ % إلى ١,٤ % من الناتج المحلى الإجمالى فى السنوات المناظرة . وكما يتضح فإن هذه النسب لا تمثل قيمة كبيرة فى حد ذاتها ولكن اتجاه تزايدها هو الذى يمكن أن يثير القلق .

وقد اعتمد التحليل السابق على قياس الخسارة المحتملة أو الفرص الضائعة للناتج المحلى الإجمالى اعتماداً على الفرق بين التغير فى الدين العام وبين الاستثمار الحكومى ، ولكنه لا يأخذ فى الاعتبار نفقات خدمة الدين العام والتي تمثل عبئاً كبيراً على الموازنة العامة ويستهلك جزءاً كبيراً من الإيرادات الحكومية والتي كان من الممكن أن تحقق فائضاً جالياً ، أى ادخار حكومى وهو ما يعنى إضافة إلى الادخار القومى والاستثمار المحلى .

إلا أنه فى واقع الأمر لا يمكن اعتبار هذا النقص فى الادخار الحكومى مزاحمة للادخار القومى وبالتالي الاستثمار المحلى ، وذلك لأن أعباء خدمة الدين من فوائد وأقساط تمثل تحويلات دخلية من الحكومة إلى الأفراد والمؤسسات المالكة لأصول الدين الحكومى ، وهذه المؤسسات والأفراد تدخر جزءاً من هذه الدخول وفقاً للميل الحدى للادخار ، وهى بالتالى تدخل فى الادخار القومى ولا تعتبر ادخاراً ضائعاً . وبعبارة أخرى فإن أعباء خدمة الدين وإن كانت تضعف الادخار الحكومى إلا أنها قد تعوضه بزيادة الادخار غير الحكومى من جانب القطاعات التى تحصل على التحويلات المرتبطة بسداد الحكومة لأعباء خدمة الدين .

٢-٤ نظرة مستقبلية :

إذا ما حاولنا أن نستشرف المستقبل القريب لتتصور احتمالات تطور الدين العام المحلى - فى حالة عدم حدوث تغيرات جذرية أو إجراءات حاسمة لعلاج مشكلة الدين - فإننا يجب أن نتعرض لتقديرات عجز الموازنة العامة ، وهى تتوقف على احتمالات زيادة أو نقصان كل من جانبى الموازنة : الإيرادات والنفقات .

أولاً : الإيرادات

تمثل الإيرادات السيادية - التي تضم الأنواع المختلفة من الضرائب والرسوم - أهم موارد تمويل الموازنة العامة للدولة وذلك بنسبة تبلغ حوالى ٦٥% .

وتبلغ نسبة الضرائب إلى الناتج المحلى الإجمالي ٧,٥% ، وهى نسبة ضعيفة إذا ما قورنت بمعظم دول العالم حيث تتراوح هذه النسبة ما بين ١٢,٥% و ١٣,٥% ^(٨) وتؤثر هذه النسبة على مدى تزايد حصيللة الضرائب مع تزايد معدل نمو الناتج المحلى الإجمالي .

وفيما يتعلق بالفترة المقبلة فإن هناك مشروع لقانون جديد للضرائب مطروح للمناقشة ولتصديق مجلس الشعب ، ويمقتضى هذا القانون يتم رفع حد الإعفاء للأعباء العائلية بنسب تتراوح بين ٢٩% و ٤٠% .

كما يتم تخفيض أسعار الضريبة على الدخل ، حيث يقل الحد الأقصى من ٤٠% إلى ٣٠% ، وأيضاً تخفيض أسعار الضريبة على أرباح شركات الأموال بحيث تكون سعر موحد ٣٠% لكافة الشركات بدلاً من ٤٠% و ٣٢% المطبقين حالياً ^(٩) .

هذه التخفيضات الضريبية ستشكل عبئاً على الموازنة يتراوح بين ١,٤ و ٢ مليار جنيه . ويتوقع المسئولون أن يحدث انخفاض فى حصيللة الضرائب فى بداية تطبيق القانون ثم تعود إلى الارتفاع بعد عامين نتيجة توسيع نطاق التحصيل . ويتوقف الأمر على مدى مرونة النشاط الاقتصادى لسعر الضريبة . وفيما يتعلق بضرريبة المبيعات فمن غير المتوقع زيادة معدلاتها فى الفترة القادمة فقد انتهى من فترة وجيزة تطبيق المرحلتين الثانية والثالثة ، ولا تحتمل ظروف الركود الحالية مزيداً من الارتفاع فى هذه الضريبة ، وإن كانت الدولة تحاول بذل جهوداً أكبر لتوسيع نطاق تحصيلها .

- إيرادات البترول وقناة السويس : تتوقع وزارة المالية أن تنخفض هذه الإيرادات بسبب أحداث ١١ سبتمبر وإن كانت لم تحدد المدى المتوقع للانخفاض ^(١٠) .

- عوائد الخصخصة : يقدر إجمالى عدد الشركات التابعة للقانون ٢٠٣ والتي تم خصخصتها حتى الآن حوالى ٥٩% من إجمالى عدد الشركات المستهدف خصخصتها وذلك فى مدى ثمان سنوات من ١٩٩٣ حتى ٢٠٠١ . وبلغت حصيللة البيع حتى الآن حوالى ١٦,٨١٤ مليار جنيه ^(١١) ، ويعنى ذلك أنه ما زال يتبقى حوالى ٤٠% من البرنامج المستهدف للخصخصة . وعلى أية حال فإن حصيللة البيع

لا تدخل كلها في الموازنة العامة للدولة ، وقد بلغت هذه الحصيلة ٦٦٤ مليون جنيه في عام ١٩٩٤ ثم ارتفعت إلى ١,٢ مليار جنيه في ١٩٩٥ ووصلت إلى ٣,٤ مليار جنيه في ١٩٩٧ وانخفضت إلى ١,١ مليار في ٢٠٠١ .

أما الجزء من حصيللة البيع الذى يدخل الموازنة العامة للدولة فيمثل قيمة متقاربة حول ٦٥٠ مليون جنيه سنوياً^(١٢) ، وهى قيمة بسيطة لا تشكل وزناً كبيراً في الموازنة . ووفقاً لمدى الإسراع والإبطاء في برنامج الخصخصة فإنه بعد انتهاء البرنامج سيختفى هذا البند من إيرادات الموازنة .

- فوائض القطاع العام : بلغت هذه الفوائض في السنوات الأخيرة حوالى ١,٧ مليار جنيه سنوياً^(١٣) . ومن المتوقع أن تتناقص هذه الفوائض مع تقدم برنامج الخصخصة . وتبلغ عوائد الخصخصة وفوائض القطاع العام سنوياً حوالى ٢,٣ مليار جنيه .

ثانياً : النفقات :

من العوامل التى تحدث تأثيراً كبيراً على جانب النفقات في الموازنة العامة للدولة ، العوامل الديموجرافية وذلك من عدة جوانب .

توضح أرقام تعدادات السكان في ١٩٨٦ و ١٩٩٦ أن معدل نمو السكان يدور حول ٢% سنوياً ، أما معدل نمو السكان في فئة السن ٦٠ عام فأكثر فيبلغ حوالى ٢,٤% سنوياً ، ويعنى ذلك تزايد أعداد السكان كبار السن نتيجة ارتفاع متوسط العمر ، وينعكس ذلك على الموازنة العامة للدولة في شكل تزايد عبء المعاشات التى تدفعها الدولة ، وتشكل المعاشات حوالى ١٠% من اجمالي النفقات في موازنة عام ٢٠٠٢/٢٠٠١^(١٤) ، كما أن الدولة تدفع حوالى ٧٥% من موارد صناديق التأمين والمعاشات^(١٥) .

يلاحظ أيضاً فيما يتعلق بالمعاشات أن تطبيق برنامج الخصخصة يؤدي إلى إعداد متزايدة من العاملين إلى المعاش المبكر ، وهذا أيضاً من شأنه أن يشكل ضغطاً متزايدة على النفقات اللازمة لمواجهة أعباء هذه المعاشات والتى بدأت في السنة الأخيرة تزيد عن الاشتراكات المدفوعة^(١٦) .

بالإضافة إلى ذلك فإن تزايد السكان في حد ذاته يشكل ضغطاً على الدولة لتوفير الخدمات الصحية والتعليمية اللازمة وكذلك المرافق العامة والبنية الأساسية والدعم . كما أن سوء حالة الخدمات في كثير من المرافق وإهمال الصيانة يؤدي إلى تفجر أزمات مفاجئة مثل كارثة قطار الصعيد في أوائل فبراير ٢٠٠٢ مما يضطر الحكومة إلى توفير موارد إضافية لزيادة الإنفاق على هذه المرافق لتحسين خدماتها - نسيباً - لامتصاص غضب الجماهير .

- **الأجور** : تشكل الأجور حوالى ٢٥% من اجمالي الموازنة العامة للدولة في المتوسط . بالنسبة لاحتمالات زيادة هذا البند في الإنفاق الحكومى فتمثل في مواجهة ارتفاع الأسعار ، والعلاوات الدورية . إلا أن هناك عامل آخر قد يضطر الحكومة إلى زيادة الإنفاق على الأجور ، ويتمثل في تزايد معدلات البطالة ، مما قد يدفع الحكومة إلى محاولة توفير فرص عمالة للتخفيف من حدة البطالة وذلك رغم تخلصها من الالتزام بتعيين الخريجين .

- **الدعم** : يصعب تصور الغاء الدعم أو حتى تخفيضه في الظروف الراهنة ، بل الملاحظ أن الدولة زادت الإنفاق على الدعم في الموازنات الأخيرة للتخفيف عن الطبقات الفقيرة .

يلاحظ من المؤشرات السابقة لجانبى الإيرادات والنفقات في الموازنة العامة للدولة أنه يمكن توقع اتجاه عام لانخفاض معدلات زيادة الإيرادات وارتفاع معدلات زيادة النفقات، وهر ما يعنى توقع تزايد العجز في الموازنة ، أو على الأقل يمكن توقع أن تواجه الحكومة صعوبات متزايد في محاولة احتواء العجز والحفاظ عليه في نسب معقولة ، ويعنى ذلك بالتالى أن تستمر الحكومة في اللجوء إلى الاقتراض ، ويتزايد الدين العام ، وتتزايد أعباء خدمة الدين التى تشكل بدورها أحد أهم بنود الإنفاق العام وأحد أهم مسببات استمرار العجز ، وبحيث أصبحت أعباء خدمة الدين من أهم أسباب استمرار تزايد الدين لتوفير موارد لمقابلة هذه الأعباء .

ويوضح ما سبق أن الحكومة يتعين عليها البحث عن حلول جذرية وحسم بعض الأولويات لمواجهة مشكلة تزايد الدين العام الحلى . وفيما يتعلق باتجاهات الحكومة لمواجهة هذه المشكلة فقد أوضح وزير المالية أن الحكومة تسعى لتحويل بعض الهيئات الخدمية إلى هيئات اقتصادية ، وتحويل بعض الهيئات الاقتصادية الى شركات ، وذلك من أجل تخفيض ديون الهيئات الاقتصادية التابعة للحكومة ، كما يقترح أيضاً أن تبذل وزارة المالية جهداً في إدخال القطاع غير الرسمى في نطاق تحصيل الضريبة لزيادة الإيرادات .

وفي واقع الأمر أن المجالات الخاصة ببحث الوسائل اللازمة لتخفيض عجز الموازنة ولتحسين سياسة إدارة الدين الداخلى يجب أن تحظى بالاهتمام الكافى في مجال البحث الاقتصادى .

الهوامش والمراجع

- (١) Douglass W. Elmendorf, N. Gregory Mankin. "Government Debt" 1998 NBER Working Paper G 470 WWW. Nebr. Org / Papers / w 6470
- (٢) انظر على سبيل المثال :
Buiter, Willem H., "Generational Accounts, Aggregate Saving and Intergenerational Distribution." *Economica* . vol . 64 (1997)
- Kotlikoff, Laurence J., "Generational Accounting :Knowing who pays, and when, for what we spend, New York : The free press (1992)
- (٣) انظر على سبيل المثال :
Leeper, Eric, "Equilibrium under "Active "and " Passive " Monetary Policies". *Journal of Monetary Economics* 27 (February 1991).
Sins, Christopher A., "A simple Model for the Determination of Price Level and the Interaction of Monetary and Fiscal Policy", *Economic Theory* 4 (1994)
- (٤) انظر على سبيل المثال :
Corsetti, G., and R.N., "Optimal Government Spending and Taxation in Endogenous Growth Models," NBER Working Paper No. w5851 (1996) .
- Holtz – Eakin, D., Lovely, M., and Tosum M., "Generational Conflict, Human Capital Accumulation, and Economic Growth" NBER Working Paper No. w 7762 (2000).
- (٥) انظر على سبيل المثال :
Ludvigson, S., "The macroeconomic effects of government debt a stochastic growth model" *Journal of Monetary Economics* 38 (1996) .
- Leeper, Eric and Sins, Christopher A., "toward a Modern Macroeconomic Model Usable for policy Analysis NBER Working paper No w4767 (1994)
- Douglas W. Elmendorf
- (٦) مرجع سابق ذكره
- (٧) لا بد أن نوضح هنا أن لكي تتسق هذه المتطابقة مع الحسابات القومية في مصر بشكل أدق فإن (S) في هذه الحالة تعبر عن الادخار الخاص (العائلي وقطاع الأعمال الخاص) وأيضا تتضمن الجزء من ادخار القطاع العام الذي لا يدخل في الادخار الحكومي بمفهومه المحاسبي وهو رصيد الموازنة الجارية في ميزانية الحكومة والتي لا تتضمن القطاع العام . أى باختصار أن (S) تعبر عن الادخار غير الحكومي .
- (٨) مدحت حسنين – وزير المالية – ندوة حول مشروع قانون الضرائب على الدخل – المركز المصري للدراسات الاقتصادية .
- (٩) الملامح الأساسية لمشروع قانون الضرائب على الدخل " – وزارة المالية عام ٢٠٠١
- (١٠) مدحت حسنين – وزير المالية – المرجع السابق ذكره .
- (١١) وزارة التجارة الخارجية – النشرة الاقتصادية لشهرية (أبريل ٢٠٠٢)
- (١٢) المرجع السابق
- (١٣) وزارة التجارة الخارجية – النشرة الربع سنوية – أبريل – يونيو ٢٠٠١
- (١٤) وزارة التجارة الخارجية – المرجع السابق
- (١٥) مدحت حسنين – وزير المالية – مرجع سابق ذكره
- (١٦) وزارة التأمينات "تقرير إنجازات ونتائج الأعمال ٢٠٠٠/٩٩ جمهورية مصر العربية .

الفصل الثالث

نحو ترشيد إدارة الدين العام الداخلى فى مصر

الفصل الثالث(*)

نحو ترشيد إدارة الدين العام المحلى فى مصر

مقدمة :

اتضح من الفصل الأول التزايد المستمر فى حجم وأعباء خدمة الدين العام المحلى فى مصر خلال الفترة ١٩٨٩ / ٩٠ - ٢٠٠٠ / ٢٠٠١ حيث ارتفع من نحو ٦٦,٦ مليار جنيه إلى نحو ٢٣٦,٥ مليار جنيه أى بنسبة زيادة صافية قدرها ٢٥٥% (بالمفهوم الضيق) وارتفع من نحو ٧٦ مليار جنيه إلى نحو ٢٩١ مليار جنيه خلال نفس الفترة (بالمفهوم الواسع) أى بنسبة زيادة صافية قدرها نحو ٢٨٣% (**).

وقد ترتب على هذا التطور فى حجم الدين المحلى تزايد أعباء خدمته من أقساط وفوائد لترتفع من نحو ٥,٢٣٨ مليار جنيه عام ١٩٩١/٩٠ إلى نحو ٢٠,٠٦٩ مليار جنيه عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ .

كما أتضح من التحليل السابق أن الدين المحلى للحكومة يمثل الجزء الأكبر من الدين العام الداخلى حيث كان يمثل نحو ٦٦,٣% من حجم الدين العام الداخلى بالمفهوم الواسع ونحو ٨٢,٤% من حجم الدين العام الداخلى بالمفهوم الضيق .

ولاشك أن معدلات الزيادة الكبيرة فى حجم الدين العام المحلى وأعباء خدمته تتطلب اتخاذ السياسات والإجراءات اللازمة للحد من معدلات الزيادة المستقبلية فيهما ، الأمر الذى يرتبط بشكل مباشر بضرورة العمل على ترشيد وزيادة فعالية إدارة الدين العام الداخلى من خلال التأثير على الأسباب المختلفة التى أدت إلى التطورات السابق الإشارة إليها وأهمها استمرار بل وتزايد حجم العجز فى الموازنة العامة للدولة والذى يرجع إلى تزايد النفقات العامة بمعدلات تفوق الزيادة فى الإيرادات العامة خاصة بالنسبة للموازنة الرأسمالية فى الموازنة العامة للدولة .

ونعرض فى هذا الفصل الأهداف الرئيسية لإدارة الدين العام المحلى ومجالات وإمكانيات ترشيد إدارته من أجل الحد من معدلات زيادته وزيادة أعباء خدمته .

(*) قام باعداد هذا الفصل أ.د. السيد عبد العزيز دحية مستشار مركز التخطيط العام

(**) راجع جدول رقم (١) صفحة (٦)

١-٣ الأهداف الرئيسية لإدارة الدين العام المحلى

يمكن القول أن الهدف الرئيسى لإدارة الدين العام المحلى هو تلبية الاحتياجات التمويلية للحكومة وسداد التزاماتها بأقل تكلفة ممكنة على المدى المتوسط والطويل^(١) وعليه فإن إدارة الدين المحلى تتمثل فى وضع وتطبيق استراتيجية لهذا الدين تضمن الدولة بمقتضاها :

- توفير المبالغ المطلوبة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة •
- التأكد من قدرة الاقتصاد القومى على تحمل أعباء هذا الدين آخذاً فى الاعتبار تكلفة مصادر تمويله المختلفة •
- قدرة الدولة على خدمة هذا الدين من مواردها العادية المختلفة وليس عن طريق الاقتراض خاصة من الجهاز المصرفى •

ولتحقيق ما سبق يتعين ربط إدارة الدين العام المحلى بإطار كلى واضح تسعى الحكومة من خلاله إلى ضمان القدرة على الاستمرار فى تحمل مستوى الدين العام ومعدل نموه والأعباء المترتبة على ذلك • أخذاً فى الاعتبار أن التخلف عن سداد الدين سيكون له آثاراً سلبية على الاقتصاد القومى منها ما قد يترتب على هذا التخلف من تعثر قطاع الأعمال أو القطاع المصرفى فى أدائه فضلاً عن تناقص مصداقية الحكومة مما يؤثر على قدرتها فى تعبئة المدخرات المحلية - والأجنبية - على المدى الطويل •

ويتطلب الربط المشار إليه فى الفقرة السابقة التنسيق بين استراتيجية إدارة الدين العام المحلى وكلا من السياستين النقدية والمالية ، نظراً للاعتماد المتبادل بينهما وذلك فى ضوء الظروف الاقتصادية السائدة والأهداف المرجو تحقيقها والتى من أهمها رفع معدلات التنمية فى إطار قدر مناسب من الاستقرار الاقتصادى • فالسياسة النقدية تلعب دوراً أساسياً فى تحقيق سياسة الدين المحلى سواء من حيث سرعة وكفاية عمليات بيع السندات لتوفير احتياجات الموازنة العامة من التمويل أو من حيث أسعار الفائدة المناسبة التى تحول دون الزيادة الكبيرة فى أعباء خدمة الدين^(٢) •

من جهة أخرى تلعب السياسة المالية دوراً هاماً فى تحديد قدرة الدولة على تحمل أعباء هذا الدين مستقبلاً ، سواء من ناحية العمل على تحجيم العجز الكلى فى الموازنة العامة للدولة وبالتالى تحجيم الزيادات المتتالية فى حجم الاقتراض ومن ثم أعباء خدمة الدين المحلى ، أو من ناحية توزيع الأنفاق الكلى فى الموازنة العامة للدولة والعمل على أن يكون الاقتراض المحلى لتمويل العجز فى الموازنة الاستثمارية وليس الجارية

حيث أن الاستثمار يزيد قدرة الدولة على الإنتاج ويعمل على زيادة القدرة على مواجهة أعباء هذا الدين مستقبلاً . وبعبارة أخرى يكون الهدف الرئيسى من إدارة الدين الداخلى هو زيادة القدرة على مواجهة أعباء هذا الدين دون أن تؤثر هذه الأعباء وتفاقمها بصورة سلبية على بعض مكونات الأنفاق فى الموازنة العامة للدولة سواء فى المنطقة الجارية أو بصورة أكثر أهمية فى الموازنة الاستثمارية .

وعلى ذلك يجب الربط والتنسيق بين السياسة المالية المتصلة بالموازنة العامة للدولة الخاصة بالموارد والمصروفات والعجز الكلى وبين مدى توافر التمويل العادى لتمويل هذا العجز دون اضطرار إلى التمويل عن طريق الجهاز المصرفى خاصة عن طريق الإصدار النقدى الذى يعمل على زيادة حدة الضغوط التضخمية فى الاقتصاد القومى . وبعبارة أخرى يجب على الحكومة أن تحرص على ربط حجم المصروفات فى الموازنة بإمكانية تدبير وسائل تمويل حقيقية من الأفراد والمؤسسات غير المصرفية .

بالإضافة لما سبق فإن أحد أهداف إدارة الدين الداخلى يجب أن يكون العمل على تطوير سوق المال لتسهيل تحقيق الهدف السابق الإشارة إليه وهو تمويل عجز فى الموازنة العامة للدولة من مصادر تمويل حقيقية وليست من مصادر تضخمية .

وغنى عن البيان أن تطوير سوق المال يعتبر من الشروط الأساسية لسهولة إصدار ما قد تتطلبه الاحتياجات التمويلية للموازنة من السندات القابلة للتداول فى تلك السوق . ويرتبط ذلك بزيادة وعى الأفراد بمزايا الاستثمار فى سوق الأوراق المالية فى ظل مناخ استثمارى يتسم بالشفافية والإفصاح . إن توافر سوق قوى وكفء لرأس المال تمثل أحد المتطلبات الأساسية للإدارة السليمة للدين الداخلى .

هذا ويمكن القول أن إنشاء سوق كفء للأوراق المالية الحكومية تتطلب (٣) .

- تنويع الحافطة لتوسيع قاعدة المستثمرين فى هذه السوق .
- يجب أن تتسم المعاملات فى هذه السوق بالشفافية واستخدام آليات تستند إلى قوى السوق عند إصدار سندات الدين بما فى ذلك المزادات التنافسية للحصول على أفضل الشروط .
- يجب اتباع ممارسات سليمة فى التنظيم المستخدمة لتسوية وتخليص المعاملات فى السوق المالية التى تتضمن أوراقاً مالية حكومية .

٢-٣ مجالات وإمكانات إدارة الدين العام المحلى وتخفيف أعبائه

يمكن القول أن تحجيم زيادات حجم الدين العام المحلى وأعبائه تتوقف على الحد من العجز الكلى فى الموازنة العامة للدولة واضطرار الحكومة للاقتراض لمواجهة هذا العجز . وعموماً يمكن القول أن تحقيق ذلك يتطلب :

- ١- تنمية الإيرادات الجارية والتحويلات الجارية فى الموازنة العامة للدولة بهدف تحقيق فائض جارى يسهم فى تمويل الاستثمارات والتحويلات الرأسمالية .
- ٢- ترشيد النفقات الجارية والرأسمالية .
- ٣- تقليل تكلفة مصادر تمويل العجز من خلال إعادة هيكلة مصادر أو مكونات الدين العام المحلى .

وفيما يلى نناقش الجوانب الرئيسية لتحقيق هذه الأهداف :

١-٢-٣ تنمية الإيرادات الجارية والرأسمالية بالموازنة العامة للدولة

لاشك أن تنمية الإيرادات فى الموازنة العامة للدولة يعمل على تضيق الفجوة التمويلية فى هذه الموازنة - بافتراض حجم معين من النفقات - ويقلل بالتالى من حاجة الحكومة إلى الاقتراض لتمويل هذا العجز .

ومن المعروف أن الموارد الجارية فى الموازنة تشمل :

- الموارد السيادية للدولة من ضرائب وجمارك وضرائب مبيعات ورسوم مختلفة .
- الموارد الجارية من فوائض وعوائد وتشمل فوائض البترول وقناة السويس وفوائض بعض الهيئات الاقتصادية وفائض البنك المركزى ونصيب الحكومة من فوائض وأرباح هيئات وشركات القطاع العام .

وبناءً عليه فإنه يمكن زيادة الموارد الجارية فى الموازنة العامة للدولة - مع عدم الإخلال بالتوازن الاجتماعى - عن طريق :

أولاً : العمل على زيادة المتحصلات الضريبية فى الموازنة من خلال :

- ١ - ترشيد الإعفاءات الضريبية وإعادة النظر فى بعض الإعفاءات التى لم تحقق هدفها سواء فى زيادة الاستثمار أو زيادة فرص العمالة أو التصدير . الخ .

- ب - توسيع القاعدة الضريبية عن طريق حصر شامل للممولين الخاضعين للضريبة خاصة بالنسبة لأصحاب المهن الحرة .
- ج - ملاحقة وتجريم التهرب الضريبي حتى يمكن تحقيق عدالة توزيع العبء الضريبي بين فئات المجتمع المختلفة .
- د - إعادة النظر في سعر الضريبة في إطار القانون المقترح للضرائب بحيث يقلل الحد الأقصى لسعر الضريبة في الوقت الذي يتم فيه الحصر الشامل للممولين وملاحقة التهرب الضريبي .
- هـ - العمل على تحسين الرصيد غير المتحرك من المتأخرات الضريبية وغيرها من مستحقات الخزانة العامة حتى يمكن استخدامها في تمويل مصروفات الموازنة الجارية والاستثمارية دون اللجوء إلى الاقتراض الجديد .
- و - ضرورة التزام الممولين بتقديم إقراراتهم الضريبية في الموعد المحدد قانوناً ، بلغت نسبة عدد غير الملتزمين نحو ٦٧,٥ % عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ فضلاً عن انخفاض نسبة الإنجاز الفعلي من الملفات التي يجب فحصها عن المعدل المقرر إنجازها بنحو ٥٥,٤ % .
- ل - عدم التقصير في متابعة تنفيذ الأحكام فور صدورها حتى لا يؤدي ذلك إلى سقوط بعض الديون المستحقة بالتقادم .

ثانياً : تنمية الموارد الجارية من فوائض وعوائد وذلك من خلال :

- ١ - العمل على تحقيق زيادة حجم الفوائض الممولة من قطاع البترول سواء من خلال تنمية الإيرادات من صادرات البترول والغاز أو ترشيد الواردات من المنتجات البترولية مع العمل على ترشيد الاستهلاك المحلي من البترول والغاز حتى يمكن زيادة الفوائض المتاحة للتصدير .
- ب - العمل على زيادة إيرادات قناة السويس من خلال اتباع سياسة رسوم جاذبة لمختلف أنواع وحمولات السفن العابرة للقناة بالإضافة إلى برامج التطوير والتعميق التي تؤدي إلى تحقيق ذات الهدف .

ج - إعادة هيكلة الهيئات الاقتصادية بما يتطلبه ذلك من إعادة هيكلة مالية وإنتاجية • • الخ
لزيادة قدرتها التنافسية وترشيد نفقاتها وتنمية إيراداتها وبالتالي زيادة قدرتها على تمويل
استثماراتها ذاتياً بما يقلل مديونيتها وبالتالي يقلل ذلك من حجم ديون تلك الهيئات وبالتالي
الدين العام الداخلى وأعبائه •

د - إعادة هيكلة شركات القطاع العام وقطاع الأعمال العام - التى لم يتم خصخصتها حتى
الآن من أجل تحقيق التوازن المالى فى ميزانيتها أملاً فى تحقيق فوائض مالية بعد ذلك تزيد
موارد الموازنة العامة للدولة •

هـ - العمل على زيادة الموارد الرأسمالية المتاحة لتمويل الاستثمار من خلال زيادة قدرة جهات
الإسناد المختلفة ، خاصة الهيئات والوحدات الاقتصادية على تحقيق مزيد من الفوائض الذى
يسمح لها بالتمويل الذاتى للاستثمار واستخدام السياسات المختلفة التى تعمل على تمكين
تلك الجهات من تعظيم الإيرادات وترشيد النفقات تحقيقاً لذلك •

٣-٢-٢ ترشيد الأنفاق العام من خلال :

١- تحقيق الانضباط المالى وتأكيد الالتزام بالاعتمادات المدرجة فى الموازنة سواء اعتمادات تخص
الاستخدامات الجارية أو الاستثمارية •

٢- يتطلب تحقيق ما جاء بالبند السابق مراعاة الدقة فى تقدير اعتمادات الموازنة بما يتماشى مع
الأولويات القومية للاستخدامات الجارية والاستثمارية والحد من أى تعديلات على
اعتمادات الموازنة إلا فى الحالات التى يتوافر لها موارد تمويلية - ذاتية - خارج اعتمادات
الموازنة •

٣- العمل على تحقيق فاعلية النفقة حتى يمكن الوصول إلى أقصى استفادة ممكنة من كل
مصرف ، وتطبيق موازنات البرامج والأداء •

٤- تحقيق أقصى استفادة ممكنة من المخزون السلعى لتقليل الاعتمادات المطلوبة للمشترقات
الحكومية التى يمكن أن يحمل المخزون المتاح محلها وتقليل أعباء تمويل النفقات المرتبطة بتزايد
المخزون سواء بالنسبة للإدارة أو الصيانة أو غيرها •

٥- الحد من بنود الأنفاق غير الضرورية أو المظهرية في مجالات السفر أو المناسبات الاجتماعية وإعلانات التهانى أو حتى نفقات العلاج بالخارج إلا للحالات التى لا يتوافر لها العلاج المناسب بالداخل .

٦- العمل على تشجيع وتنمية دور القطاع الخاص فى مجال الاستثمار وزيادة مساهمته فى تمويل المشروعات الاستثمارية التى جرت عادة الدولة على القيام بها بصورة أساسية . مثال ذلك تشجيع القطاع الخاص على الاستثمار فى مجالات البنية الأساسية المختلفة وتوفير الحوافز المالية وغير المالية اللازمة لذلك .

إن زيادة دور القطاع الخاص فى تلك المجالات وغيرها من مجالات الخدمات الاجتماعية يقلل الأعباء الاستثمارية عن كاهل الدولة ، الأمر الذى يؤدى إلى تقليل العجز فى الموازنة الاستثمارية وبالتالي تقليل الحاجة إلى الاقتراض لتمويل هذا العجز .

٧- يرتبط بذلك أيضاً تفعيل دور الجمعيات الأهلية فى القيام بتمويل بعض الخدمات الاجتماعية من خلال دعم مبدأ المشاركة الشعبية فى تلك المجالات بما يخفف عن كاهل الدولة ويعمل على تحقيق مزيد من الترشيح فى النفقات أو تقليل أعباء النفقات العامة الاستثمارية عن الموازنة العامة للدولة .

٣-٢-٣ بعض الاعتبارات العامة الواجب مراعاتها عند محاولة تخفيض عجز الموازنة

يرتبط حجم العجز فى الموازنة العامة بالعلاقة بين الإيرادات العامة والنفقات العامة حيث يزداد حجم هذا العجز كلما زادت الفجوة بين النفقات والإيرادات العامة وبالتالي فإن التغير فى هذا العجز يرتبط بالتغير فى كل من النفقات والإيرادات العامة .

وعليه فإن لتقليل عجز الموازنة يتعين أن تنمو الإيرادات العامة بمعدل أكبر من معدل نمو النفقات العامة .

ونظراً لأن تغير الإيرادات العامة والنفقات العامة (سواء بالزيادة أو النقصان) لها انعكاساتها المختلفة على الاقتصاد القومى ، يصبح من الضرورى استعراض الآثار المختلفة لتلك التغيرات .

تؤدى زيادة الإيرادات العامة عن طريق رفع معدلات الضرائب إلى آثار سلبية على الادخار الاختيارى خاصة لدى القطاع العائلى ومن ثم قد تؤدى إلى آثار سلبية على مصادر التمويل المتاحة للاستثمار خاصة فى القطاع الخاص^(٤) وعليه فإن زيادة الإيرادات السيادية الضريبية عن طريق توسيع

القاعدة الضريبية ومنع التهرب الضريبي سوف تحقق هدفها في زيادة الإيرادات العامة في الموازنة دون إحداث آثار سلبية ملموسة على الادخار والاستثمار والخاص .

كذلك يمكن القول أن زيادة الإيرادات العامة من خلال زيادة الإيرادات الجارية في الموازنة كنتيجة لزيادة الفوائض المحولة للموازنة العامة من الهيئات الاقتصادية مثل تلك المحولة من قطاع البترول أو هيئة قناة السويس أو البنك المركزى وغيرها من الهيئات والوحدات الاقتصادية تحقق هدفها دون إحداث آثار انكماشية أو سلبية على قطاعات أخرى في الاقتصاد القومى .

من جهة أخرى يؤدى ما يحول للموازنة من عوائد الخصخصة - في موازنة التحويلات الرأسمالية - إلى زيادة الإيرادات في تلك الموازنة مما يقلل حجم العجز الكلى والصافى في الموازنة العامة للدولة . ومع أن عوائد الخصخصة تستخدم في أكثر من مجال مثل تمويل برنامج المعاش المبكر أو تمويل إعادة هيكلة بعض الشركات تمهيداً أو تسهيلاً لخصخصتها . إلا أن ما يحول للموازنة العامة للدولة له آثاره الإيجابية أيضاً على تقليل حجم العجز في تلك الموازنة مما ينعكس إيجابياً على الكثير من المتغيرات الاقتصادية كما سبق الإشارة في البحث .

وفضلاً عن ذلك فإن خصخصة بعض الوحدات الاقتصادية - وفقاً للبرنامج المخطط وظروف السوق - بما قد يترتب عليه من زيادة كفاءة تلك الوحدات وبالتالي زيادة إيراداتها يمكن أن يسهم في زيادة الموارد السيادية للدولة من خلال زيادة حجم الضرائب المحصلة فيها فضلاً عن زيادة الفوائض المحولة للموازنة العامة للدولة .

وإذا انتقلنا إلى جانب النفقات العامة في الموازنة العامة ، يمكن القول أن هناك بعض القيود - الاقتصادية والاجتماعية وربما السياسية - على تخفيض بعض بنود النفقات مثال ذلك بند الأجور ومدفوعات المعاشات ، فإمكانية التخفيض في هذه البنود غير واردة وكل ما يمكن عمله هو الحد من الزيادات - أو العلاوات - التى قد تمنح للعاملين وأصحاب المعاشات ، الأمر الذى قد يسهل من اتخاذه انخفاض معدلات التضخم في الاقتصاد القومى كما كان واضحاً في السنوات الأخيرة . ونفس الشئ يقال - بدرجة أقل من الصعوبة - على اعتمادات الدعم خاصة بالنسبة لبعض السلع الأساسية كزيت الخبز أو الأدوية الأساسية . . الخ وعليه فمجالات التخفيض الممكنة تتركز أساساً في ترشيد الأنفاق الجارى غير الضرورى في الموازنة والذى ليس له انعكاسات اجتماعية أو سياسية ملموسة .

وعليه فقد يكون من الأسهل على السلطات المالية تخفيض الأنفاق في الباب الثاني فيما يتعلق بمصروفات الصيانة وبعض المصروفات على الخدمات ، رغم ما قد يحدثه ذلك من بعض الآثار السلبية في تلك المجالات .

ومما لاشك فيه أن تخفيض النفقات العامة من خلال تخفيض الأنفاق العام الاستثماري سيكون له انعكاسات سلبية على أداء الاقتصاد القومي ومعدلات النمو الممكن تحقيقها . وبالتالي سيكون له آثاره السلبية على قدرة الاقتصاد القومي على مواجهة أعباء الدين الداخلي ، اللهم إلا إذا أمكن تعويض هذا النقص أو التخفيض في الأنفاق الاستثماري العام بزيادة الأنفاق الاستثماري الخاص ، بحيث لا ينخفض حجم الأنفاق الاستثماري الكلي في الاقتصاد القومي . هذا على الرغم من أن زيادة استثمارات القطاع الخاص قد تكون في مجالات تختلف عن المجالات ذات الأولوية في الاستثمارات العامة أو الحكومية سواء في مجالات الخدمات الاجتماعية كالتيعليم والصحة أو في بعض مجالات البنية الأساسية كبعض مشروعات النقل والاتصالات والطاقة وغيرها . وبناء عليه فإنه إذا فرض تعويض استثمارات القطاع الخاص للنقص في استثمارات القطاع الحكومي تبقى أهمية عدم تخفيض الاستثمارات العامة في تلك المجالات التي قد لا يرغب القطاع الخاص الدخول فيها حتى لا يكون لذلك آثاره السلبية على التنمية الاجتماعية أو وفرة بعض خدمات البنية الأساسية اللازمة لتحسين مناخ الاستثمار وتشجيع زيادة الاستثمارات الخاصة في الاقتصاد القومي ، اللهم إلا من خلال تقليل أو ترشيد الاستثمارات اللازمة لتوفير تلك الخدمات أو بقدر ما يمكن أن يقوم به القطاع الخاص من استثمارات في هذه المجالات في ضوء ما توفره الدولة له من حوافز لذلك .

ونظراً لأن مدفوعات الفائدة على الدين العام المحلى تمثل بنداً رئيسياً من بنود النفقات الجارية في الموازنة ، حيث كانت تمثل ثانياً أكبر بند في النفقات الجارية بعد بند الأجور والمرتبات^(٥) ومعنى هذا أن مدفوعات الفوائد على الدين العام الداخلي تمثل أحد الأسباب الرئيسية لتزايد النفقات الجارية وظهور العجز في الموازنة العامة للدولة ، وإذا لم تستطع الدولة زيادة الإيرادات لتغطية احتياجات الزيادة في النفقات (جارية ورأسمالية) لمواجهة تزايد أعباء الأجور والمرتبات ومدفوعات المعاشات وما يتقرر من زيادات عليها وغيرها من بنود النفقات الجارية واحتمالات تزايد النفقات الاستثمارية ، فسوف تضطر للاقتراض لمواجهة أعباء تزايد النفقات الكلية - جارية ورأسمالية وتمويل الفوائد المستحقة على الدين العام المحلى . أى أن الدولة تقترض لمواجهة أعباء الدين القائم مما يزيد من رصيد الدين العام الداخلي ويزيد بالتالى الأعباء المترتبة عليه .

وقد يكون من المفيد في هذا المجال الإشارة إلى أن الأعباء أو الآثار المترتبة على الدين العام المحلى تتوقف بداية على مصدر الحصول على هذا الدين . ذلك أن الدولة ^(٦) قد تقترض من الأفراد والبيوت المالية غير التجارية أى تقترض من مصادر اقتراض حقيقية ولذلك قد يطلق على هذا الدين (الدين الحقيقى) ^(٦) في هذه الحالة على الرغم من أن إصدار هذا الدين قد لا يؤثر على الأنفاق الاستهلاكي ، إلا أنه قد يؤثر على الاستثمار الخاص وبالتالي فالآثار النهائية يتوقف على استخدام هذا الدين هل يستخدم هذا الدين في أغراض استثمارية إنتاجية تزيد من قدرة الاقتصاد على مواجهة أعباء هذا الدين أم يستخدم في تمويل نفقات جارية - خاصة إذا كانت غير استراتيجية - لتؤدى إلى زيادة الطاقة الإنتاجية في المجتمع على الأقل بصورة مباشرة .

أما إذا تم تمويل هذا الدين عن طريق البنوك التجارية أو البنك المركزى (ما يمكن أن يطلق عليه الدين الظاهرى) فإن الأثر في هذه الحالة يتمثل في خلق قوة شرائية جديدة في الاقتصاد القومى يتوقف آثارها على مجال استخدامها من ناحية - هل تمويل نفقات جارية أم استثمارية - وعلى مستوى النشاط الاقتصادى السائد ، حيث يمكن أن يحدث آثاراً توسعية في الاقتصاد القومى طالما أنه لم يصل بعد إلى مرحلة التشغيل الكامل أو في حالة وجود طاقات عاطلة يتم استغلالها أو ما قد تحدثه تلك الزيادة في القوة الشرائية الجديدة - أو كمية النقود - من انخفاض في أسعار الفائدة مما يشجع على زيادة حجم الاستثمار والدخل القومى . ومع ذلك فإن زيادة تمويل الدين العام الداخلى عن طريق الجهاز المصرفى تزيد من احتمالات تزايد الضغوط التضخمية مقارنة بحالة تمويل هذا الدين من مصادر تمويل حقيقية .

٣-٢-٣ تقليل تكلفة وأعباء الدين العام المحلى من خلال إعادة هيكلته :

أشرنا سابقاً إلى أن اقتراض الحكومة من بنك الاستثمار القومى بالإضافة إلى السندات والصكوك وأذون الخزانة العامة تمثل المكونات الرئيسية للدين العام المحلى . وبطبيعة الحال تختلف تكلفة كل مكون من هذه المكونات على الموازنة العامة للدولة وفقاً لما يلى :

- سعر الفائدة الخاص بالسندات والأذون والفوائد المستحقة على ما يحول لبنك الاستثمار القومى من صناديق التأمين الاجتماعى للعاملين بالحكومة وقطاع الأعمال والخاص وحصيلة شهادات الاستثمار والفوائد الخاصة بودائع صندوق توفير البريد .

- أجل بعض هذه المصادر حيث من المعروف أن أذون الخزانة قصيرة الأجل بينما السندات والصكوك الحكومية متوسطة وطويلة الأجل . وبناءً عليه يكون عبء تمويل عجز الموازنة عن

طريق أذون الخزانة أعلى - على الرغم من أن الفائدة عليها أقل - نظراً لاستحقاقها خلال فترة قصيرة لمدة ٣ أو ٦ أشهر فقط .

من أجل ذلك يتعين إعادة هيكلة مكونات الدين العام المحلى على النحو التالى :

١- استبدال وسائل التمويل قصيرة الأجل بوسائل تمويل متوسطة وطويلة الأجل من أجل تقليل العبء السنوى لهذه المصادر من مصادر التمويل على الموازنة العامة للدولة .

٢- إعادة النظر فى اعتماد التمويل المتاح من بنك الاستثمار القومى على مصادر عالية التكلفة مثل شهادات الاستثمار - مجموعة (أ) - والوارد المحولة من صندوق التأمين الاجتماعى للعاملين بالحكومة وصندوق التأمين الاجتماعى للعاملين بقطاعى الأعمال العام والخاص . ويمكن أن يتم ذلك من خلال إصدار سندات وصكوك حكومية يتم تداولها فى سوق الأوراق المالية ، الأمر الذى يتطلب تطور وتشجيع التعامل فى هذه السوق وتوفير الشفافية والأمان للمتعاملين فيها .

٣- وضع برنامج زمنى يتم من خلاله توقف بنك الاستثمار القومى عن تمويل الهيئات الاقتصادية وذلك بإعادة هيكلة تلك الهيئات مالياً وتطوير أساليب الإنتاج والإدارة والتسويق بها ومعاملتها كوحدات اقتصادية مستقلة ذات شخصية اعتبارية لها استقلالها الإدارى والمالى وباعتبارها ذات طابع اقتصادى من المفترض أن تحقق التوازن الاقتصادى والمالى بحيث تغطى نفقاتها من مواردها الذاتية وعليه فإن الأمر يتطلب إعادة النظر فى قوانين إنشاء بعض الهيئات الاقتصادية بحيث يسمح لها بحجز المخصصات الكافية لتمويل استثماراتها وتحويلاتها الرأسمالية .

وفى هذا الصدد أشارت نتائج الحساب الختامى للموازنة العامة لعام ٩٧/٩٨ إلى أن ٢٣ هيئة اقتصادية حققت خسائر بلغت نحو ٤,٣ مليار جنيه تضيف أعباءً إضافية على موازنة الدولة لتغطية هذا العجز^(٧) .

مما سبق يتضح أهمية وجود استراتيجية متكاملة لإدارة الدين العام المحلى يراعى فيها ما يلى^(٨) :

- أن تشمل تلك الاستراتيجية على وضع الأهداف الخاصة بتحديد التوليفة المناسبة من آجال مصادر التمويل المختلفة (القصيرة والمتوسطة والطويلة الأجل) ومن أنواع الأدوات المالية (أذون - سندات ذات عائد دورى - سندات ذات عائد متراكم - سندات ذات عائد ثابت - سندات ذات

عائد معوم) بحيث تضمن هذه التوليفة تقليل تكلفة وعاء التمويل على الموازنة العامة للدولة الأمر الذى يكون له آثاره الإيجابية على تقليل معدلات النمو فى حجم الدين العام المحلى وأعباء خدمته .
فى هذا الإطار يمكن إعادة هيكلة الدين العام المحلى بما يسمح بإهلاك السندات ذات أسعار الفائدة العالية واستبدالها بسندات بأسعار الفائدة الجارية الأقل .

- إعادة النظر فى بعض الأوراق المالية التى صدرت فى ظل ظروف كانت قائمة فى الماضى مثل سندات الإسكان .

- العمل على فك الارتباط بين صندوق التأمين الاجتماعى للعاملين بالحكومة وقطاع الأعمال العام والخاص من ناحية وبنك الاستثمار القومى من ناحية أخرى . مما قد يتطلب تعديل قانون بنك الاستثمار القومى رقم ١١٩ لسنة ١٩٨٠ ذلك أن هذا الارتباط يترتب عليه أحياناً وجود فائض فى موارد البنك بضطر إلى إيداعها فى البنوك بأسعار فائدة أقل من أسعار الفائدة التى تدفع على أموال التأمينات أو حصيلة شهادات الاستثمار الأمر الذى يعنى تحمل البنك أعباء فروق أسعار الفائدة سالفة الذكر - فعلى سبيل المثال فاقت موارد بنك الاستثمار القومى استخداماته مما أدى إلى انعكاس هذا الفائض على صافى أرصدة حساباته لدى الجهاز المصرفى فأظهرت صافى إيداع وصل إلى ٦,٨ مليار جنيه فى نهاية يونيو ١٩٩٥ ، وإلى ٦,٥ مليار جنيه فى نهاية يونيو ١٩٩٦ وانخفضت إلى ٤,٧ مليار جنيه فى نهاية يونيو ١٩٩٧^(٨) .

- قد يكون من المناسب توريق الدين القائم المستحق لتلك الصناديق عن طريق إصدار سندات قابلة للتداول فى سوق الأوراق المالية بقيمة هذا الدين ثم ترك الحرية لتلك الصناديق فى استثمار أموالها بالأسلوب الذى تراه مناسباً . إلا أن ذلك يتطلب - حفاظاً على أموال وحقوق المؤمن عليهم سواء العاملين بالحكومة أو قطاع الأعمال العام والخاص - توافر إدارة عالية الكفاءة لاستثمار تلك الأموال فى المجالات الاستثمارية التى تتوافر فيها شرطى الأمان والعائد المناسب .

- يرتبط بذلك إعادة النظر فى نشاط البنك الإقراضى بالنسبة للهيئات الاقتصادية والسابق الإشارة إليها وكذلك الإقراض لشركات القطاع العام أو قطاع الأعمال العام أو منح قروض ميسرة لبعض المجالات مثل الإسكان الاقتصادى ونشاط التصدير . الخ ، على أن تتولى موازنة الدولة تقديم الدعم المناسب لتلك الأنشطة فى ضوء ما يتقرر من أهداف قومية لها ، مما يتطلب العمل على زيادة موارد الموازنة لتغطية ذلك .

ومن المنتظر أنه يتم حالياً دراسة هذه المقترحات وغيرها في إطار إعادة هيكلة البنك ونشاطه بعد نقل تبعية الأشراف إليه لوزير المالية ، بحيث يصبح هذا البنك وفق ما هو متاح من معلومات حول هذا الموضوع - بنكاً استثمارياً ينطبق على نشاطه ما ينطبق على بنوك الاستثمار والأعمال .

وتأكيداً لأهمية الإدارة الفعالة للدين العام ومواجهة أعباء خدمته فقد جاء فى مشروع موازنة ٢٠٠٠/٢٠٠١^(٩) ما يلى :

"إن السيطرة على الدين العام وسداد أعباء خدمته تعد من أولويات المهام الأساسية للسياسة المالية . حيث تسعى الحكومة إلى السيطرة على الدين من خلال خطة توازن بين توفير التمويل اللازم من المدخرات الحقيقية وبعض القروض والتسهيلات المحلية والخارجية لتمويل الاستثمارات واحتياجات التنمية من ناحية وبين مقتضيات تخفيض هذا الدين وربطة بالنتائج المحلى الإجمالى . مع العمل فى ذات الوقت على سداد أعباء خدمة هذا الدين المحلى والخارجى فى مواعيده وبما يضمن عدم تزايد نسبة الدين العام إلى الناتج المحلى الإجمالى بل وتخفيض هذه النسبة كلما أمكن ذلك ."

وفى نفس الإطار جاء فى البيان المالى عن مشروع الموازنة العامة للدولة للسنة المالية ٢٠٠١/٢٠٠٢^(١٠) ما يلى :

- "إن الأمر بات يتطلب إدارة حكيمة وفعالة للدين العام تعتمد أساساً على ما يأتى :
- ١- تعميق الاعتماد على الذات وتنمية مواردنا الذاتية وتنشيط متحصلات الدولة . الخ .
 - ٢- ضبط الأنفاق الاستثمارى والالتزام بالمقدر فى الموازنة الاستثمارية وعدم السماح بتجاوزها إلا للمشروعات التى تقبل ذاتياً . الخ .
 - ٣- العمل على تحصيل الرصيد غير المتحرك من المتأخرات الضريبية وغيرها من مستحقات الخزانة العامة حتى يتسنى استخدامها فى توفير الموارد اللازمة لنفقاتها الجارية والاستثمارية والحد من الاقتراض الجديد .
 - ٤- إعادة هيكلة الدين العام الحكومى والبحث عن وسائل التمويل الأقل تكلفة والاعتماد فى ذلك على السندات طويلة الأجل المحلية والدولية واستثمار حصيلة هذه السندات أفضل استثمار ممكن .

٥- استخدام جانب من حصيلة الخصخصة في إهلاك قدر من الدين العام وتخفيف أعباء خدمته ، بما يوفر مزيداً من الموارد لمواجهة الأنفاق على متطلبات البعد الاجتماعي .

٦- المسارعة بسداد القروض ذات التكلفة المرتفعة سداداً معجلاً ، وقصر ما تحصل عليه الدولة من قروض خارجية على القروض الميسرة .

٧- ترشييد الأنفاق العام من خلال :

- الالتزام بالاعتمادات المدرجة في الموازنة .
- تحقيق فاعلية النفقة لتحقيق أقصى استفادة من كل مصروف .
- مراعاة الدقة في تقدير اعتمادات الموازنة .
- الاستفادة من المخزون السلعي .
- الاهتمام بالصيانة دعماً لكفاءة الأداء .
- حظر الصرف خارج الموازنة .

وتجدر الإشارة إلى أن النظام التقليدي والمطبق حالياً في إعداد الموازنة العامة للدولة به بعض أوجه القصور ، التي تؤكد ضرورة تعديل هذا النظام ، الذي يركز على اعتمادات الأنفاق وعدم تجاوزها بغض النظر عن العوائد الاقتصادية والاجتماعية لهذا الأنفاق ، ومدى نجاحه في تحقيق الأهداف المستهدفة منه لا يعطى هذا النظام اهتماماً كافياً للتنفيذ الزمني للأهداف الموضوعه ، حتى تنتج الآثار المرجوة منها في الوقت المناسب ، كذلك تتسم الرقابة في ظل هذا النظام بالمركزية في تفويض الاختصاصات .

والبديل المطروح بقوة في الوقت الحالى وتدعمه الحكومة وتروج له المنظمات الدولية بعد تطبيقه في العديد من الدول سواء المتقدم منها أو النامي ، هو ما يطلق عليه نظام موازنة البرامج وتقييم الأداء ، ويركز هذا النظام المقترح بصفة أساسية على تحقيق الأهداف من خلال وضع وتحويل هذه الأهداف إلى برامج زمنية قابلة للتنفيذ ، مع تبنى العوامل المحفزة لتحقيق هذه الأهداف ، وتحجيم العوامل المرتبطة بها ، وكذلك تحديد معدلات للأداء لقياس مدى التقدم في تحقيق الأهداف الموضوعه ، وذلك باستخدام مؤشرات الكفاءة ومؤشرات الفاعلية والمتابعة الدورية الجادة لنتائج التنفيذ ، لتحديد الانحرافات وأسبابها واتخاذ إجراءات لتصحيحها .

هذا ويمكن القول أن تطبيق موازنة^(١١) البرامج وتقييم الأداء يستهدف ما يلي :

- ١- تحقيق الرقابة على فاعلية برامج النشاط المصاحبة لتنفيذ الموازنة للتأكد من تحقيق الأهداف المرتبطة بالانفاق العام في كل نشاط وبما يتمشى مع خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية .
 - ٢- الاستغلال الأمثل للموارد المادية والبشرية المتاحة والتعرف على الطاقات العاطلة لتأمين كفاءة استغلالها .
 - ٣- الكشف عن مراكز المسؤولية التي تتضاءل جدواها لإدماجها أو إلغائها وفقاً لمنهج موازنة الأداء .
 - ٤- ترشيد تكاليف إنجاز برامج النشاط الجارى وتكاليف المشروعات الاستثمارية واختيار أفضل بدائل التنفيذ الأقل تكلفة والأعلى فاعلية .
 - ٥- استقصاء وتحليل أسباب الانحرافات في تنفيذ برامج النشاط وفي معدلات الأداء المصاحبة للموازنة للتقليل منها أو القضاء عليها .
 - ٦- وضع نظام متكامل عن المخزون على مستوى الحكومة والهيئات الاقتصادية من أجل ترشيد قرارات الشراء والتخزين .
 - ٧- تجنب الآثار التضخمية التي تترتب على عدم استرداد الأنفاق العام أو عن قصور جدواها .
 - ٨- تعميق ولاء المجتمع الضريبي الذي من المفترض أن يساهم بالقدر الأكبر في تمويل عملية التنمية . وبذلك يمكن أن يساهم تطبيق نظام موازنة البرامج وتقييم الأداء في تخفيض عجز الموازنة العامة للدولة والذي يمثل السبب الرئيسى في تزايد حجم الدين العام المحلى في مصر . ذلك مع ملاحظة أن تطبيق هذا النظام المقترح يتطلب توافر متطلبات معينة من أجل نجاحه من أهمها توافر نظم متكاملة للمعلومات والمحاسبة والمتابعة الدورية .
- وتجدر الإشارة إلى أنه في إطار إعادة هيكلة الدين العام المحلى والتحول من مصادر تمويل قصيرة الأجل إلى مصادر تمويل متوسطة وطويلة الأجل أعلن السيد وزير المالية عزم الحكومة على طرح سندات حكومية جديدة بقيمة ٢ مليار جنيه سوف يتم تداولها في سوق الأوراق المالية الحكومية المتمثل في أذون الخزانة وسندات الحكومة بدءاً من شهر سبتمبر ٢٠٠٢ وأضاف أن النظام الجديد يهدف إلى تخفيض تكلفة الدين العام المحلى بنحو مليار جنيه مشيراً إلى أن السندات الحكومية سيتم تداولها في بورصة الأوراق المالية أما أذون الخزانة فيتم تداولها فقط لدى البنك المركزى^(١٢) .

هنا ويمكن القول أن تفعيل تداول السندات الحكومية واذون الخزانة يساعد البنك المركزى فى تطبيق إحدى آليات السياسة النقدية التى يمكن استخدامها للمحافظة على الاستقرار النقدى والاقتصادى وهى سياسة السوق المفتوحة بائعاً أو مشترياً لتلك الأوراق المالية لتحقيق الأهداف السابقة .

إن تعميق سوق المال فى مصر أصبح يمثل آلية هامة لتعبئة المدخرات وتوجيهها نحو المجالات الأكثر إنتاجية ، وبناءً عليه فإن زيادة حجم الأوراق المالية الحكومية التى يتم تداولها فى سوق الأوراق المالية يعمل على زيادة حجم التعاملات فى هذه السوق والتى ما زالت منخفضة مقارنةً بالعديد من الدول النامية الصاعدة^(١٣) . ويتيح للحكومة إمكانية تمويل عجز الموازنة العامة للدولة من خلال إصدار السندات الحكومية . بديلاً عن مصادر التمويل الأخرى الأكثر تكلفة .

ويثير التحليل السابق التساؤل التالى :

هل هناك حدود أمانة للدين العام المحلى ؟ أو بعبارة أخرى ما هو حجم الدين العام المحلى - وبالتالى الأعباء المرتبطة به - الذى يراعى عدم تجاوزه حتى لا يترتب على تجاوزه آثاراً سلبية على التنمية الاقتصادية والاجتماعية .

لقد تفاوتت الآراء حول هذا الموضوع ، حيث يرى البعض أن الدين العام الداخلى لا يمثل مشكلة جوهرية بالنسبة للاقتصاد القومى - مقارنة بالدين الخارجى - نظراً لأنه يتضمن دائنية ومديونية بين وحدات الاقتصاد القومى وبالتالى فهو يمثل عبء تحويلى داخلى .

كما أشارت بعض الدراسات إلى أن الدين العام المحلى فى مصر بالرغم من زيادة حجمه سنوياً إلا أنه يعتبر فى الحدود الآمنة فيما يتعلق بنسبته إلى الناتج المحلى الإجمالى ، مقارنة بدول أخرى ، فضلاً عن ثبات نسبة الدين العام المحلى إلى الناتج المحلى الإجمالى^(١٤) .

إلا أنه كما اتضح من الجدول رقم (٢) فى الفصل الأول بدأت نسبة الدين العام المحلى للناتج المحلى الإجمالى تزايد فى السنوات الأخيرة .

إن الإجابة على السؤال أعلاه تتطلب :

- ١ . مقارنة معدل نمو عبء الدين العام المحلى بمعدل نمو الناتج المحلى الإجمالى .

٢. مقارنة سعر الفائدة على المديونية الداخلية بمعدل نمو الناتج المحلى الإجمالي بالنسبة للبند (١) يمكن القول بأنه إذا فاق معدل نمو الناتج المحلى الإجمالي معدل نمو عبء الدين العام المحلى فهذا يعنى أن الوعاء الذى يتم من خلاله مواجهة أعباء هذا الدين يتزايد بمعدل أكبر من معدل زيادة تلك الأعباء الأمر الذى يعنى تناقص آثار هذه الأعباء على الناتج المحلى الإجمالي (كنسبة منه) وبالتالي تناقص آثارها على الاقتصاد القومى .

أما إذا كان معدل نمو أعباء الدين العام المحلى أكبر من معدل نمو الناتج المحلى فمعنى هذا أن تلك الأعباء (تستقطع) أجزاء متزايدة من هذا الناتج بما لذلك من آثار سلبية على الاقتصاد القومى .

من جهة أخرى كلما كان سعر الفائدة على المديونية الداخلية أكبر من معدل النمو فى الناتج المحلى الإجمالي فإن ذلك يؤدى إلى زيادة نسبة أعباء الدين العام الداخلى للناتج المحلى الإجمالي الأمر الذى يعنى مزيداً من الاقتراض الحكومى لسداد أعباء هذا الدين إذا لم يسمح الموارد الجارية فى الموازنة بسدادها .

وبمراجعة متغيرات الناتج المحلى الإجمالي وأعباء الدين وفوائده فى الفترة الأخيرة فى مصر نجد أن متوسط معدل نمو الناتج المحلى الإجمالي بالأسعار الجارية فى الفترة من ١٩٩٤/٩٣ حتى ٢٠٠١/٢٠٠٠ يبلغ حوالى ٩% ، ويبلغ معدل نمو أعباء الدين بالأسعار الجارية فى نفس هذه الفترة حوالى ١٠,٢٩% ، أما متوسط أسعار الفائدة على الدين العام المحلى فيبلغ حوالى ١١% لنفس هذه الفترة الزمنية^(١) .

ويتضح مما سبق أن معدل نمو الناتج المحلى الإجمالي أقل من معدل نمو أعباء الدين المحلى وأقل أيضاً من متوسط أسعار الفائدة على المديونية . ويعنى ذلك أنه فى الفترة الأخيرة هناك خطورة تتمثل فى تزايد الاتجاه إلى اقتطاع أجزاء متزايدة من الناتج المحلى الإجمالي لتمويل أعباء الدين كما يعنى أيضاً حتمية لجوء الحكومة إلى مزيد من الاقتراض لسداد هذه الأعباء مما يؤدى بلا شك إلى آثار سلبية على الاقتصاد القومى ومسيرة النمو .

(١) راجع الفصل الاول من هذا البحث .

الهوامش والمراجع

- (١) صندوق النقد الدولي : المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام - دراسة أعدها خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ٢١ مارس ٢٠٠١ . تجدر الإشارة إلى أن المبادئ المشار إليها تتصل بإدارة الدين العام سواء كان داخليا أو مع الخارج وباستثناء متطلبات مواجهته التزامات الدين الخارجى من نقد اجنبى وارتباط ذلك بحالة ميزان المدفوعات فإن المبادئ التوجيهية لكليهما متقاربة كثيرا أن لم تكن متشابهة .
- (٢) خالد سعد حلمى : الدين العام : الأثر على السوقين النقدية والمالية - كتاب الأهرام الاقتصادى رقم ١٥٢ أكتوبر ٢٠٠٠ صفحة ٧٠ ، صفحة ٤٤
- (٣) صندوق النقد الدولي : المبادئ التوجيهية - مرجع سابق صفحة ٣، ١١
- (٤) يطلق على ذلك أحيانا "أثر المراجعة "
- (٥) قدرت مدفوعات الفوائد على الدين العام (قطاع الموازنة) بنحو ١٨,٤٠٠ مليار جنيه فى بموازنة ٢٠٠١/٢٠٠٠ وإذا أضيف لها المدفوعات المستحقة على بنك الاستثمار والهيئة العامة للسلع التموينية يرتفع الرقم إلى ٣٠,٤١٣ مليون جنيه .
- راجع فى ذلك : البنك المركزى المصرى - النشرة الإحصائية الشهرية ، أبريل ٢٠٠٢ جدول ١٩
- (٦) راجع فى هذا - خالد سعد حلمى : الدين العام " الأثر على السوقين النقدية والمالية مرجع سبق ذكره صفحة ٥٤ وما بعدها
- (٧) عبد الفتاح الجبالى - مرجع سابق
- (٨) المجالس القومية المتخصصة - مرجع سابق ص ٦٩ - ٧٢
- (٩) وزارة المالية : البيان المالى عن مشروع الموازنة العامة للدولة للسنة المالية ٢٠٠١/٢٠٠٠ أبريل ٢٠٠٠ صفحة ٢٩
- (١٠) وزارة المالية : البيان المالى عن مشروع الموازنة العامة للدولة للسنة المالية ٢٠٠٢/٢٠٠١ أبريل ٢٠٠١ صفحة ٤٤
- (١١) لمزيد من التفاصيل راجع أ.د. سميحة فوزى ، أ. عبد الفتاح الجبالى :فعالية الأنفاق العام: من موازنة الأنفاق إلى موازنة الأداء :مؤتمر إدارة الموازنة العامة - مركز دراسات واستشارات الإدارة العامة ، جامعة القاهرة ، أبريل ٢٠٠٢ ص ٤-٥
- (١٢) الاهرام ٢٠٠٢/٥/٩
- (١٣) Fika El-Refaie : Past, Present, and Outlook, Egyptian Center For Economic Research (ECES) ov.,2000 PP 13-14 .
- (١٤) خالد سعد حلمى : الدين العام : الأثر على السوقين النقدية والمالية - مرجع سابق ص ٦٨

الخلاصة والتوصيات

الخلاصة :

يتضح من الفصل الأول أن حجم الدين العام المحلي زاد بمعدل نمو سنوى قدره ١٢,٥% في المتوسط خلال الفترة (١٩٩٤/٩٣ - ٢٠٠١/٢٠٠٠) ، وهو معدل اعلى من متوسط معدل نمو الناتج المحلى بالأسعار الجارية خلال نفس الفترة (٩%) ، مما يشير إلى تزايد هذا الدين بمعدلات مرتفعة خلال الفترة محل البحث ، وكذلك تزايد نسبته إلى الناتج المحلى الإجمالي ومتوسط نصيب الفرد منه . وتزايد قيمة الزيادة السنوية في الدين عن قيمة الاستثمار الحكومى في السنوات الأخيرة من الفترة محل البحث ، نتيجة تمويل هذا الدين لكل من العجز الجارى والعجز في التحويلات الرأسمالية في الموازنة العامة للدولة ، بالإضافة إلى تزايد مديونية كل من الهيئات الاقتصادية وبنك الاستثمار القومى .

بدأت الحكومة في إصدارها لأذون الخزانة في عام ١٩٩١/٩٠ بأسعار فائدة مرتفعة بهدف امتصاص فائض السيولة لتخفيض معدلات التضخم والحد من الدولة ، بالإضافة إلى مساهمتها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بجانب سندات الخزانة العامة والاقتراض من بنك الاستثمار القومى . ولقد استمر رصيد هذه الأذون في التزايد خلال الفترة محل البحث حتى وصل في نهاية هذه الفترة إلى ستة إضعاف قيمته في بداية إصدارها ، على الرغم من انخفاض نصيبها في الدين الحكومى في السنوات الأخيرة من الفترة محل البحث ، نتيجة تخفيض نسبة المصدر منها ذات الآجال القصيرة . وأصبح الاقتراض من بنك الاستثمار القومى هو الذى يمثل النصيب الأكبر في الدين الحكومى (٥٤%) في نهاية الفترة محل البحث ، ويعتمد البنك في موارده بصفة رئيسية على المدخرات العائلية سواء إجبارية أو اختيارية ، وهو ما يمثل استغلالاً متزايداً لهذه الموارد الكبيرة من ناحية مع انخفاض معدل الادخار المحلى ، وأعباء كبيرة على بنك الاستثمار من ناحية أخرى ، نتيجة لالتزامه بأسعار فائدة على هذه الودائع اعلى من أسعار الفائدة التى يقرض بها في بعض الأحيان .

وزادت أعباء خدمة هذا الدين خلال الفترة محل البحث نتيجة زيادة حجمه وطبيعة هيكله ونوعية استخداماته حتى وصلت إلى حوالى خمس الأنفاق العام ، وأكثر من ربع الإيرادات العامة ، مما يزيد من مشكلة عجز الموازنة العامة للدولة ، مع وجود هذه المشكلة أصلاً كما زادت قيمة هذه الأعباء عن قيمة أعباء خدمة الدين الخارجى .

ولقد تزايدت فوائد هذا الدين نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة خاصة على أذون الخزانة في بداية إصدارها في أوائل التسعينيات ، بالإضافة إلى رفع سعر الفائدة على حصيلة التأمينات لدى بنك الاستثمار القومي ، حتى لا تبخس قيمة هذه التأمينات ، وينتج عن ذلك آثاراً توزيعية في المجتمع المصري في غير صالح الطبقات محدودة الدخل ، ولصالح الأغنياء وأصحاب الثروات .

ولقد تزايد الدين العام المحلي بهذه المعدلات المرتفعة لعدة أسباب هي : تزايد الإصدارات من أذون الخزانة بأسعار فائدة مرتفعة وإصدار سندات حكومية بالعملة الأجنبية لصالح بنوك القطاع العام واضطلاع الحكومة ببرنامج طموح لتطوير البنية الأساسية ، وتزايد عجز الكثير من الهيئات الاقتصادية واقتراضها من بنك الاستثمار القومي ، واستخدام جزء من هذا الدين في تغطية إنفاقاً جارياً وليس إنفاقاً استثمارياً ، يدر عائداً يمكن به تسديد قيمة هذا الدين وأعبأؤه وزيادة التدفقات الرأسمالية الخاصة إلى مصر في منتصف التسعينيات مما أدى إلى ضرورة تعميمها للمحافظة على استقرار سعر الصرف ، وزيادة العجز الفعلي في الموازنة العامة للدولة عن العجز المخطط في أغلب سنوات الفترة محل البحث .

وقد ناقش الفصل الثاني آثار الدين العام المحلي على الادخار والاستثمار والنتائج ، وقد تبين أنه رغم الاختلاف والجدل بين الاقتصاديين حول آثار الدين العام فإن هناك قدر من الاتفاق حول آثار الدين العام في كل من الأجل القصير والأجل الطويل حيث تفترض الأدبيات الاقتصادية في هذا المجال أن الدين العام يحفز الطلب الكلي والنمو الاقتصادي في الأجل القصير ولكنه في الأجل الطويل قد يؤدي إلى انخفاض الادخار والاستثمار وبالتالي النتائج .

في هذا الفصل تم استخدام بعض المؤشرات التي تم حسابها استناداً إلى علاقات ومتطابقات الحسابات القومية لتتبع آثار الدين العام المحلي على الادخار والاستثمار ، وتوضح نتائج استخدام هذه المؤشرات أن تزايد الأنفاق الحكومي الجارى وعدم تزايد الإيرادات بنفس القدر يؤدي إلى انخفاض الادخار الحكومي وبالتالي انخفاض الادخار القومي وينتج عن ذلك انخفاض الاستثمار المحلي وينخفض بالتالى معدل نمو الناتج .

وقد تم تطبيق نفس منطق التحليل على مصر ولكن باستخدام مؤشرات مختلفة لتقييم آثار الدين العام على الادخار والاستثمار والنتائج ، حيث تم استخدام متغير يمثل قيمة الفارق بين التغير السنوى في الدين العام وبين الاستثمار الحكومي على أنه مؤشر يعبر عن الجزء من الدين العام الذى لا يمول استثماراً ويعتبر بالتالى مزاحمة للادخار والاستثمار المحلي الإجمالي . وباستخدام معامل رأس المال/ الناتج يتم تقدير الخسارة المحتملة في الناتج المحلي الإجمالي وتوضح النتائج أنه في منتصف التسعينيات كان الاستثمار الحكومي

أكبر من التغير السنوى فى الدين العام ، ولا يعد ذلك مزاحمة أو إزاحة للدخار والاستثمار وإنما مجرد تحويل للمدخرات الخاصة لتستخدم فى تمويل استثمارات عامة بدلاً من استثمارات خاصة ، أما فى السنوات الأخيرة فقد بدأ الاستثمار الحكومى ينخفض عن التغير السنوى فى الدين العام مما أدى إلى خسارة محتملة فى الناتج المحلى الإجمالى بنسب تتراوح بين ٠,٣٢% إلى ١,٤% .

ويختتم هذا الجزء باستطلاع التطورات المحتملة فى الفترة القادمة فى جانبى الإيرادات والنفقات فى الموازنة العامة للدولة والتى يمكن أن تؤدى إلى احتمالات تزايد العجز أو انخفاضه وبالتالى احتمالات تزايد الدين العام أو انخفاضه . ويوضح هذا الجزء أن توقعات تزايد العجز تفوق توقعات انخفاضه ، حيث أن كل من أحداث ١١ سبتمبر وتعديلات قانون الضرائب الجديد وتقلص عوائد الخصخصة وفوائض القطاع العام مع استيفاء برنامج الخصخصة ، كلها عوامل وإن لم تؤدى إلى نقص الإيرادات إلا أنها تقيد احتمالات تزايدها . وفى الجانب الآخر فى النفقات ، لا توجد مجالات متاحة لتخفيض النفقات ، فهى بصفة عامة فى مستوياتها الحالية لا تكفى لتوفير الخدمات المطلوبة بالمستوى اللائق ، كما أن العوامل الديموجرافية المتمثلة فى تزايد السكان بصفة عامة وتزايد إعداد كبار السن نتيجة ارتفاع متوسط العمر ترتب أعباء متزايدة على النفقات العامة .

واستعرض الفصل الثالث إمكانيات ومجالات ترشيد إدارة الدين العام المحلى فى مصر وزيادة فعاليته موضحاً أن الأهداف الرئيسية للإدارة الفعالة للدين العام المحلى تتمثل أساساً فى توفير المبالغ المطلوبة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة مع التأكد من قدرة الاقتصاد القومى على تحمل أعباء هذا الدين من الموارد العادية فى الموازنة وليس عن طريق الاقتراض خاصة من الجهاز المصرفى .

ولتحقيق الأهداف السابقة استعرض الفصل أهم المتطلبات اللازمة والتى من أهمها :

- التنسيق بين السياستين المالية والنقدية وسياسة إدارة الدين العام المحلى بحيث يتم التنسيق بين أهداف رفع معدلات التنمية والاستقرار الاقتصادى .
- تطوير سوق المال حتى يمكن توفير الاحتياجات التمويلية للموازنة العامة وتغطية العجز فيها عن طريق إصدار السندات القابلة للتداول فى هذه السوق وليس عن طريق الاقتراض مما يعمل على تحجيم الدين العام الداخلى وأعباء خدمته .
- العمل على تعظيم الإيرادات العامة فى الموازنة خاصة من الموارد الجارية وتلك المتاحة لتمويل الاستثمارات الحكومية وترشيد النفقات خاصة غير الأساسية فى المنطقة الجارية حتى يمكن تلافى مشاكل العجز فى المنطقة الجارية وبالتالى تقليل العجز الكلى والصافى فى الموازنة .

ثم استعرض البحث - في هذا الفصل - أهمية ومجالات إعادة هيكلة الدين الداخلى لتقليل تكلفة مصادرة المختلفة وبالتالي تقليل أعباء خدمته ، مشيراً إلى التوجه الحديث نحو إصدار سندات حكومية يتم تداولها في سوق الأوراق المالية تدعيماً لهذه السوق وتخفيفاً لأعباء الدين المحلى .

وأخيراً وليس آخراً استعرض الفصل بعض التوجهات الحديثة في السياسة المالية وإدارة الدين المحلى سواء من خلال ما يرد في مشروع الموازنة أو التوجه نحو تطبيق موازنة البرامج وتقييم الأداء حتى يمكن زيادة فعالية الأنفاق العام وزيادة آثاره الإيجابية على التنمية الاقتصادية والاجتماعية .

التوصيات :

لعله قد أتضح من البحث الارتباط الوثيق بل والكامل بين إدارة الدين العام المحلى وإدارة الاقتصاد القومى • وبعبارة أخرى فإن فعالية إدارة هذا الدين تتوقف على كفاءة وفعالية الإدارة الاقتصادية على المستوى القومى • ذلك أن تلك الإدارة - فى ظل النظام الاقتصادى السائد وسياسة التحرير الاقتصادى والإدارة من خلال السياسات - تعتمد على ما تطبقه الدولة من سياسات مالية ونقدية واستثمارية وتجارية وغيرها ، وكلها تؤثر بطريق مباشر أو غير مباشر على أداء الموازنة العامة للدولة وبالتالي على حجم العجز بها وما يتطلبه ذلك من اقتراض صافى لتغطية هذا العجز يؤدي إلى إضافة جديدة للدين العام المحلى القائم •

من هذا المنطلق يمكن التأكيد على التوصيات الرئيسية التالية كأساس لزيادة فعالية وكفاءة إدارة الدين العام المحلى •

- إعداد قاعدة بيانات دقيقة وشاملة ومفصلة عن المتغيرات الاقتصادية فى الاقتصاد المصرى، مع الاهتمام ببيانات الموازنة العامة للدولة ، وتحديد بنودها بصورة تفصيلية ، وبدرجة كبيرة من الإفصاح والشفافية حتى يمكن تحليل الوضع القائم حالياً بشكل أكثر دقة ، ومن ثم وضع السياسات المستقبلية المناسبة لمعالجة مشاكل الوضع الحالى ، وتحقيق الأهداف المطلوبة فى المستقبل ذلك مع الاهتمام بتحديد مفاهيم المتغيرات الواردة فى هذه البيانات بكل دقة ووضوح منعاً للخلط والالتباس كذلك سرعة الانتهاء من إعداد الحسابات الختامية للموازنة العامة للدولة كل عام أولاً بأول ونشرها للكافة حتى تكون متاحة بسهولة ويسر لجميع الباحثين وواضعى السياسات الاقتصادية والاجتماعية لهذا المجتمع ، مع الاهتمام بالتمييز الواضح بين هذه الحسابات الختامية للموازنة والموازنة التخطيطية فى وسائل النشر المختلفة ، لأنه كثيراً ما يحدث الخلط بين هذه الحسابات الختامية والموازنة التخطيطية على الرغم من الفروق الكبيرة التى تكون بينهما ، وما يترتب على ذلك من استنتاجات خاطئة • وغنى عن الذكر أهمية نشر هذه القاعدة من البيانات على شبكة الانترنت لإتاحتها بسهولة لجميع الباحثين والمهتمين بمستقبل هذا المجتمع •

- ضرورة العمل على وقف التزايد المستمر أو شبة المستمر فى عجز الموازنة العامة للدولة وذلك بالعمل على زيادة الإيرادات بمعدلات تفوق أو على الأقل لا تقل عن معدل الزيادة فى النفقات •

- يجب العمل على تحقيق الهدف السابق دون زيادة فى الأعباء التى يتحملها محدودى الدخل وذلك من خلال تعظيم الإيرادات السيادية والجارية سواء فى إطار القانون الجديد للضرائب مع ملاحقة وتجريم التهرب الضريبى والجمركى وتوسيع قاعدة المجتمع الضريبى وتحصيل مستحقات الدولة من

المتأخرات الضريبية ، وكذلك عن طريق اتخاذ السياسات الملائمة لزيادة الموارد الجارية المحولة للموازنة من الهيئات والوحدات الاقتصادية •

وفضلاً عن ذلك فإن ترشيد النفقات العامة يجب أن يتم دون التأثير على حجم الخدمات الاجتماعية الأساسية أو بنود الإنفاق الاجتماعى الأخرى وعلى أن يكون الترشيح فى مجال تقليل تكلفة هذه الخدمات وترشيدها والعمل على رفع إنتاجية النفقات العامة •

أما فى مجال الأنفاق الاستثمارى فيجب العمل على تشجيع القطاع الخاص والمجتمع المدين فى تمويل بعض الاستثمارات التى يمكن أن تخفف من أعباء الاستثمار الحكومى من خلال السياسات المالية والنقدية والاستثمارية الحافزة •

- يرتبط بذلك العمل على استقرار نسبة الدين العام الداخلى إلى الناتج المحلى الإجمالى •
- إعادة هيكلة الدين العام المحلى بزيادة الاعتماد على مصادر التمويل طويلة الأجل (السنوات) الأقل تكلفة وإحلال الأوراق المالية ذات أسعار الفائدة المرتفعة بأخرى أطول أجلاً أو بأسعار فائدة أقل •

- إعادة هيكلة الهيئات الاقتصادية ومعاملتها كوحدات اقتصادية مستقلة والعمل على سرعة الإصلاح المالى لها •

- العمل على تحقيق أقصى عائد ممكن لما تبقى من برنامج الخصخصة (نحو ١٧٠ شركة) وذلك بالعمل على إصلاح وإعادة هيكلة الشركات وإدارتها بأسس علمية ومنطق اقتصاد السوق لتصبح قادرة على تحقيق فوائض تضيف إلى موارد الدولة أو تحقق حصيلة خصخصة أكبر عند بيعها بما يسمح بتحويل مبالغ أكبر إلى الموازنة العامة للدولة بالإضافة إلى الاستخدامات الأخرى التى توجه لها عوائد الخصخصة •

- استمرار التوجه نحو تطوير سوق المال والعمل على زيادة حجم التعامل فيه من خلال مزيد من الإفصاح والشفافية وتوافر المعلومات الدقيقة عن التعامل فيه وزيادة حجم الأوراق المالية الحكومية التى يتم تداولها فى تلك السوق •

- التطبيق الفعال لموازنة البرامج وتقويم الأداء من خلال إجراءات وسياسات فعالة ومحددة يتم بمقتضاها تحقيق الأهداف المرجوة من تطبيق تلك الموازنة مع المتابعة الدورية لما يتحقق من تلك الأهداف وتصويب مسار التطبيق كلما اقتضى الأمر ذلك •

- الالتزام بما يرد بالموازنة العامة للدولة من أهداف سواء بالنسبة للإيرادات أو النفقات والحد من أية تعديلات على بنودها إلا في حدود ما يتوافر من موارد إضافية عما يرد في تلك الموازنة انطلاقاً من أن ما يتقرر في الموازنة يمثل أولويات التنمية الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع .

- إعادة النظر في قانون بنك الاستثمار القومي رقم ١١٩ لسنة ١٩٨٠ خاصة فيما يتصل بمصادر أمواله أو استخداماتها وتحويله إلى بنك استثمار وأعمال وأن تتولى وزارة المالية دعم الأنشطة التي ترى الدولة دعمها في إطار أهداف خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية والالتزام بسداد مديونية الحكومة والهيئات الاقتصادية لبنك الاستثمار القومي دون تأخير للحفاظ على موارده ، التي هي أصلاً مدخرات القطاع العائلي وقطاع الأعمال العام والخاص ، سواء أكانت إجبارية أو اختيارية مع التخفيض التدريجي في الاقتراض الحكومي من البنك ، وزيادة الاعتماد على وسائل التمويل الاطول أجلاً مثل السندات الحكومية طويلة الأجل والنظر في إمكانيات تخفيض أسعار الفائدة أو تكلفة الاقتراض كلما أمكن ذلك .

قائمة المراجع

أولاً : باللغة العربية

احمد جلال " ديون الحكومة وديون قطاع الأعمال " الأهرام الاقتصادى ٢ سبتمبر

١٩٩٦

الجالس القومية المتخصصة " الدين العام المحلى والخارجى " تقرير المجلس القومى للإنتاج والشئون

الاقتصادية - الدورة الرابعة والعشرون ١٩٩٨

سعد حلمى " الدين العام - الأثر على السوقين النقدية والمالية " - كتاب الأهرام الاقتصادى ،

العدد ١٥٢ أكتوبر ٢٠٠٠

محمود أبو العيون " التشابك المالى والنقدى وفعالية السياسة الاقتصادية فى مصر " مصر المعاصرة ،

العدد ٤١٥/٤١٦ - يناير /أبريل ١٩٨٩

سميحة فوزى ، عبد الفتاح الجبالى

" فعالية الانفاق العام من موازنة الأنفاق إلى موازنة الأداء - مؤتمر إدارة الموازنة

العامة - مركز دراسات واستشارات الإدارة العامة - جامعة القاهرة - أبريل

٢٠٠٢ .

صندوق النقد الدولى " المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام " - مارس ٢٠٠١

عبد الفتاح الجبالى " الدين العام المحلى فى مصر الأسباب والحلول " كراسات استراتيجية مركز

الدراسات السياسية والاستراتيجية - الأهرام السنة التاسعة - العدد ٧٧ .

عزت احمد أبو العز " تجربة مصر فى مجال إدارة الدين العام " - صندوق النقد العربى - معهد السياسات

الاقتصادية ١٩٩٨ .

عزة احمد رضوان " الدين العام والسيولة النقدية والاستقرار الاقتصادى فى ج.م.ع - رسالة

ماجستير غير منشورة - كلية الاقتصاد ١٩٨٣ .

عبد النبى عبد المطلب " الدين العام الداخلى وأثره على التنمية ، الإدارة العامة للمعاملات والتشريعات

الاقتصادية بوزارة الاقتصاد ، أكتوبر ١٩٩٩

على توفيق الصادق (محرر)

" سياسة وإدارة الدين العام فى البلاد العربية " - صندوق النقد العربى - معهد

الدراسات الاقتصادية ، أبو ظبى ، مارس ١٩٩٨ .

- " ندوة حول مشروع قانون الضرائب على الدخل " - المركز المصرى للدراسات الاقتصادية - أكتوبر ٢٠٠١ .
- محمد مصطفى البنا " السياسة المالية والدين العام الداخلى فى مصر " (خلال ربع قرن ٥٦ - ١٩٨٠) رسالة دكتوراه غير منشورة - كلية الاقتصاد - ١٩٨٤ .
- محمود عبد الحافظ "منهج مقترح لإدارة الدين العام الداخلى ، رسالة دكتوراه ، كلية التجارة، عين شمس ، ٢٠٠١ .
- البنك المركزى المصرى " التقرير السنوى ٢٠٠٠/٢٠٠١ " .
- البنك المركزى المصرى "النشرة الإحصائية الشهرية" ، أبريل ٢٠٠٢ .
- البنك المركزى المصرى "النشرة الإحصائية الشهرية" ، مارس ٢٠٠٢ .
- وزارة التجارة الخارجية " النشرة الاقتصادية الشهرية " (أبريل ٢٠٠٢) .
- وزارة التجارة الخارجية "النشرة الربع سنوية - أبريل /يونيو ٢٠٠١ .
- وزارة التأمينات " تقرير انجازات ونتائج الأعمال ٩٩/٢٠٠٠ جمهورية مصر العربية " .
- وزارة المالية " البيان المالى عن مشروعى الموازنة لعامى ٢٠٠٠/٢٠٠١ - ٢٠٠١/٢٠٠٢ .
- وزارة المالية " الحسابات الختامية للموازنة للموازنة العامة للدولة " ، بيانات غير منشورة .

ثانياً : باللغة الإنجليزية :

- 1) Buiter, Willem H., " Generational Accounts, Aggregate Saving and Intergenerational Distribution. " *Economica* . vol . 64 (1997)
- 2) Kotlikoff Laurence J., "Generational Accounting :Knowing who pays, and when, for what we spend, New York : The free press (1992)
- 3) Douglass W . Elmendorf, N. Gregory Manikin. " Grovonment Debt " 1998 NBER Working Paper G 470 WWW. Nebr. org/ Papers/ w 6470
- 4) Leeper, Eric, "Equilibria under "Active "and " Passive " Monetary Policies". *Journal of Monetary Economics* 27 (February 1991).
- 5) Sins,Christopher A., "Asimple Model for the Determination of Price Level and the Interaction of Monetary and Fiscal Policy", *Economic Theory* 4 (1994)
- 6) Corsetti G., and R.N., "Optimal Government Spending Spending and Taxation in Endogenous Growth Models,"NBER Working Paper No. w5851 (1996) .
- 7) Holtz – Eakin, D., Lovely, M., and Tosum M., "Generational Conflict, Human Capital Accumulation, and Economic Growth" NBER Working Paper No. w 7762 (2000).
- 8) Ludvigson,S., "The macroeconomic effects of government debt a stochastic growth model" *Journal of Monetary Ecomice* 38 (1996) .
- 9) Ministry of foreign Trade, *Quarterlu Economic Digest*, January/ July 2000
- 10) Sins, Christopher., "Asimple Model for the Determination of price level and the interaction of monetary and fiscal plicy " *Economic theory* (1994) .
- 11) William Eastely, *Crowth Implosion, Debt Explosions, and my aunt Marilyn: Do growth slowdowns Cause public debt crises*, World Bank, Jan 0 2001

