

جمهورية مصر العربية



معهد التخطيط القومى

سلسلة مذكرات خارجية

مذكرة خارجية رقم (١٦٢٣)

سياسات الائتمان المصرفى

" ومقتضيات تفعيل دورها فى التنمية الاقتصادية "

باحث رئيسى

أ.د. سهير ابراهيم أبو العينين

يوليو ٢٠٠٤

جمهورية مصر العربية - طريق صلاح سالم - مدينة نصر - القاهرة - مكتب بريد رقم ١١٧٦٥

A.R.E Salah Salem St. Nasr City , Cairo P.O.Box : 11765

١	الفصل الأول: سياسات الائتمان المصرفى وأهم مشكلاتها
١	١-١ تطورات سياسة الائتمان المصرفى والجوانب التشريعية المناظرة
٩	٢-١ تطور متغيرات السياسة النقدية
١٧	٣-١ مشكلات تركز القروض والديون المتعثرة
٢١	٤-١ الائتمان المصرفى والمنشآت الصغيرة والمتوسطة
٢٣	الفصل الثانى : تحليل العلاقة بين الائتمان المصرفى والاستثمار سعر الفائدة خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢)
٢٤	١-٢ تطور الائتمان المصرفى
٣١	٢-٢ تطور هيكل الاستثمار
٤٠	٣-٢ أثر تغير سعر الفائدة على الائتمان المصرفى والاستثمار
٤٨	الفصل الثالث : أسس وآليات تطوير سياسة الائتمان المصرفى لخدمة التنمية
٤٨	١-٣ آليات تطوير السياسة النقدية
٥٢	٢-٣ التنسيق بين السياستين النقدية والمالية ضرورة لتفعيل دور الائتمان المصرفى فى التنمية
٦٧	الخلاصة والنتائج

اعضاء فريق البحث

- أ.د. سهير إبراهيم أبو العينين
أ.د. السيد عبد العزيز دحية
أ.د. عزيزة علي عبد الرازق
د. نيفين كمال حامد
د. وفاء مصيلحي
د. محمد حمدي المسلماني
أ. داليا رضا العدل
أ. نيفين عبد العزيز حسين

مقدمة :

يمثل التمويل أحد المتطلبات الأساسية لعملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية ذلك أنه بافتراض مستوى معين لمعامل رأس المال للنتائج ، يحدد التمويل المتاح (من مصادر داخلية وخارجية) معدل النمو الممكن تحقيقه على المستوى القومى والقطاعى .

وبصفة عامة تتعدد مصادر التمويل المتاحة لتشمل مصادر تمويل حكومية (من خلال بنك الاستثمار القومى) وما يتاح من منح ومعونات داخلية وخارجية أو قروض أجنبية ، وكذلك الائتمان المحلى الذى يوفره القطاع المصرفى ، فضلا عما قد يتاح لدى الجهات المختلفة من مصادر تمويل ذاتية .

وتتفاوت الأهمية النسبية للمصادر التمويلية طبقا لطبيعة ومستوى النشاط الاقتصادى فى الدولة . فمع غلبة الحكومة على النشاط الاقتصادى تزداد الأهمية النسبية للتمويل الحكومى ، إلا أنه مع التحول من التخطيط المركزى إلى التخطيط التأسيرى ، ومع تزايد دور القطاع الخاص فى النشاط الاقتصادى ، تزداد الأهمية النسبية للائتمان المحلى فى تمويل مشروعات هذا القطاع فضلا عما يتاح لديه من مصادر التمويل الذاتية .

وبطبيعة الحال يتوقف حجم الائتمان المصرفى (فى جانب العرض) على السياسات النقدية التى تحدد حجم هذا الائتمان قيمة وتكلفة ، وكذلك على السياسات المالية التى قد تؤثر بطريق مباشر أو غير مباشر على حجم الائتمان المصرفى المتاح للقطاع الخاص .

وتوضح تجربة مصر منذ بداية التسعينات أن سياسة الإصلاح الاقتصادى ركزت على التوازنات النقدية والمالية وقد حققت قدراً من النجاح فى هذا المجال . ومع ذلك فإنه رغم تحرير الاقتصاد والأسواق المالية مازالت مشكلة قصور موارد تمويل الاستثمارات تمثل أحد أهم عوائق التنمية فى مصر .

وتستهدف الدراسة الحالية تقييم أداء سياسة الائتمان المصرفى منذ بداية التسعينات وتحليل المشكلات التى تعوق دورها فى تحقيق التنمية المستهدفة والاستقرار الاقتصادى ومن ثم اقتراح أسس واتجاهات علاج هذه المشكلات.

ولتحقيق الهدف المطلوب تستعرض الدراسة فى الفصل الأول جوانب سياسة الائتمالن المصرفى وأهم مشكلاتها ، ويشمل ذلك الجوانب التشريعية ، وتطور جانبى الطلب والعرض بالنسبة للائتمان المصرفى وأهم المشكلات التى تؤثر على أداء الجهاز المصرفى فى منح الائتمان ، ونركز بصفة خاصة على قضية تركز القروض والديون المتعثرة ، وكذلك مشكلات المنشآت الصغيرة فى الحصول على الائتمان .

أما القسم الثانى من البحث فيقدم تحليلا لهيكل الاستثمار فى القطاعات والأنشطة المختلفة وعلاقته باتجاهات تطور الائتمان المصرفى وسعر الفائدة ومدى الاتساق بينها ، وذلك تمهيدا لاقتراح الأسس والآليات لتحسين وتطوير سياسة الائتمان المصرفى لخدمة التنمية الاقتصادية والنّى تشكل الجزء الثالث والأخير من البحث .

الفصل الأول

سياسات الائتمان المصرفى وأهم مشكلاتها

١-١ تطورات سياسة الائتمان المصرفى والجوانب التشريعية المناظرة

ترتبط التغييرات فى السياسة الائتمانية والسياسة النقدية بصفة عامة بجوانبها المختلفة ، بالتطورات فى النظام الاقتصادى السائد فى الدولة والتطورات الاقتصادية المحلية والعالمية المحيطة . وتقتضى هذه التطورات تعديل التشريعات المنظمة للسياسة النقدية بما يتناسب مع التغييرات المطلوبة .

ونستعرض فى هذا الجزء ملامح التطور فى السياسة النقدية (مع التركيز على السياسة الائتمانية) فى مرحلة ما قبل الإصلاح الاقتصادى وما بعده حتى الوقت الحالى ، وكيف تواكب هذا التطور فى السياسة النقدية مع التطورات الاقتصادية ، والجوانب التشريعية والتنظيمية التى عملت على تفعيل التغييرات المطلوبة .

نبدأ التحليل بشكل موجز بدءاً من الفترة التى تلت الانفتاح الاقتصادى فى منتصف السبعينات ، وتزيد درجة التفصيل فى التحليل مع الاقتراب من التطورات المعاصرة نهايةً بصور القانون الجديد للبنك المركزى والجهاز المصرفى والنقد .

١-١-١ ملامح السياسة الائتمانية من منتصف السبعينات حتى بداية الإصلاح الاقتصادى

رغم تطبيق سياسة الانفتاح الاقتصادى منذ منتصف السبعينات فقد استمرت ملكية الدولة لمعظم وسائل الإنتاج ، ورغم انقطاع الخطط الخمسية من عام ١٩٦٧ حتى عام ١٩٨٢ فقد استمرت الإدارة المركزية للاقتصاد القومى ، ولم تخرج إدارة السياسة النقدية والائتمانية عن هذا الإطار .

وكانت السياسة النقدية والائتمانية ينظمها قانون البنوك والائتمان رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ . ثم تم تعديل دور البنك المركزى المصرى طبقاً للقانون رقم ١٢٠ لسنة ١٩٧٥ بشأن البنك المركزى والجهاز المصرفى ، وقد استمرت مسؤولية البنك المركزى فى تنظيم

السياسة النقدية والائتمانية والمصرفية والأشرف على تنفيذها وفقا للخطة العامة للدولة ، بما يساعد على التنمية الاقتصادية واستقرار النقد المصري .

وكان للبنك المركزي أن يتخذ ما يراه للتأثير في توجيه الائتمان من حيث كميته ونوعه وسعره ، كما أجاز القانون للبنك المركزي تحديد أسعار الخصم وأسعار الفائدة الدائنة والمدينة دون التقيد بالحدود المنصوص عليها في أى قانون آخر ، وقد استند التطبيق في هذه المرحلة على استخدام أدوات مباشرة واستهداف النقود money targeting ولكن دون وضوح كامل للعلاقة بين الهدف الوسيط ، وهو المعروض النقدي ، والهدف النهائي وهو تحقيق استقرار الأسعار . وتمثلت أدوات البنك المركزي في التحديد الكمي والإداري لأسعار الفائدة، واتبع البنك المركزي سياسة التدرج لرفع أسعار الفائدة لتشجيع الادخار ، كما حدد أسعار فائدة متميزة للأنشطة الاقتصادية المختلفة لتشجيع الاستثمار في القطاعات الإنتاجية أكثر من القطاعات الخدمية ، كما كان البنك المركزي يحدد سعر الخصم موسميا وفقا لمقتضيات تمويل محصول القطن باعتباره المصدر الرئيسي للنقد الأجنبي في هذه الفترة (1) .

وفيما يتعلق بالائتمان فقد تم وضع سقف ائتمانية تمثلت في تحديد حجم الائتمان المسموح به في فترة زمنية معينة وتوزيعه على البنوك ، وفي عام ١٩٨٨ تم تعديل سياسة السقف الائتمانية بحيث تأخذ شكل تحديد حد أقصى لنسبة معينة بين القروض إلى الودائع وكانت ٦٠% ، كما تم تحديد معدل نمو الائتمان الخاص بما لايزيد عن ٨% سنويا ، دون أن ينطبق ذلك على الائتمان الموجه لشركات القطاع العام .

كذلك تم استخدام أدوات غير مباشرة مثل نسبة الاحتياطي ، وقد ظلت محددة بنسبة ٢٠% لمدة طويلة ثم تم تعديلها إلى ٢٥% مع إجراء تعديلات على أسلوب الحساب بحيث يستبعد من المقام الودائع مدة سنتين فأكثر .

أما عمليات السوق المفتوحة فلم تمارس قبل تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي . كذلك استخدم البنك المركزي التسهيلات القائمة Standing facilities بشكل انتقائي وبدون إعلان مسبق لسياسة قبول الودائع (2) .

يلاحظ مما سبق أنه لم تكن هناك قيود تشريعية على حدود الائتمان المصرفي الموجه للقطاع العام والحكومة سواء لأغراض تمويل استثمارات القطاع العام أو تمويل عجز

الموازنة العامة للدولة ، ولذلك لم يكن هناك تحديد واضح - كما ذكرنا - بين الهدف الوسيط، وهو المعروض النقدي والهدف النهائي وهو استقرار الأسعار ، وذلك رغم تفويض البنك المركزي صلاحية تحديد الحجم الإجمالي للائتمان . ومع ذلك فقد كان هناك وضوح فى أولويات التنمية فى هذه الفترة تمثل فى التحيز لصالح القطاعات الإنتاجية على حساب الأنشطة التجارية والخدمية ، وانعكس ذلك كما رأينا فى تميز أسعار الفائدة على الائتمان الموجه لهذه الأنشطة ، وكذلك التحيز للقطاع العام على حساب القطاع الخاص الذى خضع لقيود تحدد حجم الائتمان الممنوح له . وقد ساهمت السياسة الائتمانية فى هذه الفترة - إلى جانب السياسات الاقتصادية الأخرى - فى زيادة معدلات التضخم ومعدلات عجز الموازنة العامة والدين العام ، حيث ارتفع الطلب على الائتمان والمعروض النقدي بدرجة أكبر مما يتحمله الجهاز الإنتاجي للدولة، كما لم تسمح بنمو وتوسع القطاع الخاص بشكل يؤهله للمرحلة التالية التى يفترض أن يفود فيها النمو فى ظل اقتصاديات السوق .

بالإضافة إلى ما سبق فقد تميزت هذه الفترة بتعدد أسعار وأسواق الصرف الأجنبي وبتقييد حرية الانتقال والتعامل فى النقد الأجنبي . وقد أدى ذلك إلى ظهور السوق السوداء وانخفاض كفاءة استخدام موارد النقد الأجنبي .

٢-١-١ السياسة النقدية والائتمانية فى فترة الإصلاح الاقتصادى

بدأ إدخال إصلاحات على الأسواق المالية منذ عام ١٩٩٠ ، وتمثلت فى تحرير أسعار الفائدة على الإيداع والاقتراض . وقد استلزم ذلك إدخال تعديلات تشريعية على قانون البنوك والائتمان بالنص على حرية البنوك فى تحديد أسعار الفائدة وأسعار الخدمات المصرفية . كما صدر قانون فى ١٩٩٠ فى شأن سرية الحسابات . وقد تم أيضا رفع كافة السقوف الائتمانية والتحول الى استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة . وكما هو معروف فقد تم استحداث أسلوب تمويل العجز الموسمى فى الموازنة العامة للدولة من خلال مزايدات أذون الخزانة العامة التى أصبحت أداة محورية للربط بين السياسة المالية والسياسة النقدية ولعبت الدور الأكبر فى تنظيم الأوضاع النقدية ، كما تم ربط سعر الخصم لدى البنك المركزى بأسعار الفائدة على أذون الخزانة العامة وذلك لربطه بتوجهات السوق .

وفىما يتعلق بالصرف الأجنبي فقد تم توحيد أسعار الصرف بعد إعادة تقييم الجنيه . كما تم السماح بقيام شركات للصرافة للتعامل فى النقد الأجنبي خارج الجهاز المصرفي .

وفيما يتعلق بهدف السياسة النقدية ، والمتمثل في استقرار الأسعار ، لم يتم تعديل هذا الهدف ضمن التعديلات التشريعية التي أدخلت على قانون البنوك والائتمان في بداية تطبيق برنامج الإصلاح والتي كان آخرها قرار رئيس الجمهورية في ١٩٩٣ بالنظام الأساسي للبنك المركزي المصري .

وقد تمثل الهدف الوسيط في هذه الفترة في صافي الأصول المحلية في الجهاز المصرفي ثم تم تعديله الى قيمة السيولة المحلية ، أما الهدف التشغيلي فقد تمثل في فوائض احتياطات البنوك المقررة قانونا والمحتفظ بها لدى البنك المركزي .

ومع ذلك كانت المحافظة على استقرار سعر الصرف هي المرتكز النقدي للسياسة النقدية في هذه الفترة . وقد ساعد تدفق الاموال من الخارج في السنوات الأولى من الإصلاح على تكوين احتياطات من النقد الأجنبي تشكل صمام أمان للدفاع عن استقرار سعر الصرف .

وفي إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي تم تخفيض نسبة الاحتياطي الى ١٥% سنة ١٩٩٠ ، وتزايد استخدام السوق المفتوحة وعمليات إعادة شراء أذون الخزانة repo ، ومن سنة ١٩٩٥ بدأ فض الارتباط بين سعر الخصم وسعر الفائدة على أذون الخزانة حيث بدأت أسعار الفائدة في الانخفاض ولكن تجمد سعر الخصم الى أن تم تخفيضه في عام ٢٠٠١ من ١٢% إلى ١١% ثم انخفض مرة أخرى إلى ١٠% في نوفمبر ٢٠٠٢ (٣) .

وهكذا فإنه في فترة الإصلاح الاقتصادي واتساقا مع فلسفة اقتصاد السوق تم إلغاء كل القيود على الائتمان الموجه للقطاع الخاص ، وعلى الائتمان بشكل عام حيث الغيت كل السقوف الائتمانية ، والغيت أيضا كل أشكال التمايز في الائتمان الموجه للأنشطة الاقتصادية المختلفة وذلك وفقا لمنطق إلغاء التثوهات التي يمكن أن تعوق عمل الأسواق بحرية .

٣-١-١ قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣

بعد مرور أكثر من ١٠ سنوات على برنامج الإصلاح الاقتصادي ، وتغير الظروف والأوضاع الاقتصادية والعالمية اتضح أن حزمة السياسات التي تم اتباعها خلال هذا البرنامج تحتاج إلى تطوير لتواكب الظروف الجديدة وبحيث تشكل الجيل الثاني من الإصلاح ، وفيما يتعلق بالسياسة النقدية فقد فجرت الديون المتعثرة بالبنوك كل مشكلات الجهاز المصرفي والسياسة الائتمانية والسياسة النقدية بشكل عام ، وقامت دراسات عديدة للتشخيص والتحليل ،

وظهر مشروع قانون البنك المركزي وبعد فترة مناقشات في المجالس التشريعية وفي كافة المحافل العلمية صدر القانون في مايو ٢٠٠٣ ، وصدرت اللائحة التنفيذية في مارس ٢٠٠٤ .

ويتولى القانون الجديد تنظيم السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف الجديدة، كما يرسم إطاراً لأدوار كل من السياسة المالية (الحكومة) والبنك المركزي في رسم السياسة النقدية، وفي ظل هذا القانون يعمل البنك المركزي المصري على تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وسلامة النظام المصرفي في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة ، ويضع البنك المركزي أهداف السياسة النقدية وذلك من خلال مجلس تنسيقى يشكل بقرار من رئيس الجمهورية وتحدد اللاحة التنفيذية نظام عمل هذا المجلس ، ويختص البنك المركزي بصياغة وتنفيذ السياسات النقدية والائتمانية والمصرفية ويخطر محافظ البنك المركزي مجلس الشعب بهذه الأهداف عند عرض مشروعى قانون الموازنة العامة للدولة والخطة العامة للتنمية الاقتصادية والاجتماعية.

وهكذا فإنه فى ظل القانون الجديد لايفرد البنك المركزي بوضع أهداف السياسة النقدية ولكن بالاتفاق مع الحكومة من خلال المجلس التنسيقى ،

ويكفل القانون للبنك المركزي صلاحياته فى تنفيذ السياسة النقدية والائتمانية والمصرفية واتخاذ الوسائل التى تكفل تحقيق أهدافه ، ومنها (فيما يتعلق بالسياسة الائتمانية) إدارة السيولة النقدية فى الاقتصاد القومى والتأثير فى الائتمان المصرفى بما يكفل مقابلة الحاجات الحقيقية ، وكذلك تحديد أدوات ووسائل السياسة النقدية وتحديد أسعار الائتمان والخصم ومعدلات العائد على العمليات المصرفية التى يجريها البنك ،

ولرفع كفاءة البنوك اشترط القانون الجديد فيما يخص إنشاء وتسجيل البنوك ، ألا يقل رأس المال المصدر والمدفوع عن ٥٠٠ مليون جنيه مصرى ، وبالنسبة لفرع البنوك الأجنبية ألا يقل عن ٥٠ مليون دولار أو ما يعادلها بالعملة الحرة ، ولتسهيل تحقيق هذا الشرط بشجع القانون الجديد البنوك على الاندماج ، حيث ينص على أنه يجوز لأي بنك الاندماج فى بنك آخر بترخيص سابق من مجلس ادارة البنك المركزى ،

وفيما يتعلق بالاشراف على ادارة البنوك يؤكد القانون على حرية البنوك فى تحديد معدلات العائد على العمليات المصرفية التى يقوم بها ولكنه يلزمه بضرورة الإفصاح للعميل عن معدلات العائد .

نص القانون الجديد أيضا على أن ينشأ بالبنك المركزى صندوق التأمين على الودائع فى البنوك ويصدر بنظامه الأساسى قرار من رئيس الجمهورية .

وفى اطار العمل على تطوير الجهاز المصرفى ورفع كفاءة العاملين فيه نص القانون على قيام المعهد المصرفى بتممية المهارات فى الأعمال المصرفية للكوادر البشرية العاملة فى البنوك وتمكينها من استيعاب التكنولوجيات الحديثة وتحقيق معدلات الأداء العالية .

ومع ذلك ونظرا لخطورة مشكلة الديون المتعثرة - وستعرض لها فى جزء لاحق - وآثارها السلبية على الائتمان والاستثمار والتنمية الاقتصادية بشكل عام ، فقد استجاب المشرع لكثير من المقترحات التى ظهرت فى دراسات وتقارير الخبراء الاقتصاديين والمصرفيين لتحسين أسس وقواعد منح الائتمان فى البنوك .

وعلى ذلك فقد تضمن القانون قواعد تنظيمية لسياسات وقواعد منح الائتمان ومتابعته . وتتص هذه القواعد فى مجملها على الزام البنوك بوضع سياسات ائتمانية واضحة وقواعد تقديم الائتمان وتحديد الصلاحيات والمسئوليات داخل البنك فيما يتعلق بالموافقة على الائتمان والضمانات وذلك لتسهيل عملية المحاسبة فى حالة المخالفة أو ظهور أية مشكلات .

ركز القانون أيضا بشكل خاص على قضية المعلومات المرتبطة بالعملاء وأكد على ضرورة انشاء قاعدة بيانات فى كل بنك وربطها بقاعدة معلومات مجمعة بالبنك المركزى . تضمن القانون أيضا نصوص تلزم البنوك بالمتابعة الائتمانية والتأكد من أن التسهيلات الائتمانية تستخدم فى الأغراض المحددة لها ، واجراء تقييم لمخاطر الاستثمار واتباع المعايير التى يضعها البنك المركزى لتصنيف التسهيلات الائتمانية .

وبالنسبة لعلاقة البنك المركزى بتمويل عجز الموازنة العامة ينص القانون على أن يقدم البنك المركزى تمويلا للحكومة بناء على طلبها لتغطية العجز المسمى فى الموازنة العامة ، على ألا تجاوز قيمة هذا التمويل ١٠% من متوسط إيرادات الموازنة العامة فى

الثلاث سنوات السابقة وتكون مدة التمويل ثلاثة أشهر قابلة للتجديد ، وتحدد الشروط الخاصة بالتمويل بالاتفاق بين وزارة المالية والبنك .

وقد جاء تحديد هذه النسبة كنوع من الضمان لعدم طبع بنكنوت بشكل كبير بما يضمن السيطرة على التضخم ، ويمثل ذلك قيودا على حدود الائتمان الذى يمكن توجيهه للحكومة .

وبالنسبة للقطاع الخاص لا توجد سقف لاجمالى الائتمان الممنوح للقطاع الخالص أو معدل نموه .

وفيما يتعلق بالرقابة على البنوك وتأمين الودائع يعطى القانون للبنك المركزى صلاحية تحديد الحد الأدنى لمعيار كفاية رأس المال ، ويضع أيضا الحدود القصوى للتوظيف للعميل الواحد والأطراف المرتبطة به وبحيث لا تتجاوز نسبة الائتمان للعميل الواحد ٣٠% من القاعدة الرأسمالية للبنك (٤) .

ويلاحظ هنا أنه رغم الانتقادات التى ظهرت فى دراسات سابقة وفى كثير من المناقشات عن ارتفاع هذه النسبة ودورها فى تفاقم مشكلة تركيز الديون ، فإن القانون الجديد أبقى عليها ولم يغيرها .

وتواكب مع صدور القانون الجديد للبنك المركزى والجهاز المصرفى والنقد صدور بعض القرارات من البنك المركزى بشأن السياسة النقدية وتنظيم النشاط المصرفى ، حيث تم تعديل نسبة الاحتياطي إلى ١٤% مما لدى البنوك من أرصدة الودائع بالجنيه المصرى .

كذلك تمت الموافقة على السير قدما فى تنفيذ الخطة المعروضة بشأن مركز معلومات الائتمان الاستهلاكي وتعديل مفهوم العميل الواحد أخذا فى الاعتبار الأطراف المرتبطة . وكان البنك المركزى فى نوفمبر ٢٠٠٢ قد أضاف بعض الضوابط الاسترشادية فيما يتعلق بضوابط منح الائتمان من بينها ألا تؤدي نسبة اقتراض منشأة العميل إلى حقوق المساهمين فى هذه المنشأة إلى الاخلال بقدرة المنشأة على خدمة القروض التى تحصل عليها .

وفى حالة المشروعات الكبيرة يفضل أن يتم تقديم القرض بالاشتراك بين أكثر من بنك على أن يدار بواسطة بنك واحد يقع على عاتقه إجراء الدراسات الائتمانية اللازمة (٥) .

وقد تعرض القانون الجديد لقدر كبير من المناقشات والجدل بصفه خاصة حول قضية استقلالية البنك المركزي، حيث يعتبر كثير من الاقتصاديين أن هذا القانون يحد من استقلالية البنك المركزي في وضع السياسة النقدية ومتابعتها، ويتيح عدة مجالات للحكومة للتدخل من خلال تعيين محافظ البنك المركزي ومجلس الإدارة والتمثيل الحكومي في مجلس الإدارة وحق التصويت من خلال المجلس. وفيما يتعلق بالائتمان يعتبر البعض أن الحكومة لها الصوت الأعلى في تحديد حجم الائتمان بحكم سيطرتها على بنوك القطاع العام التي تسيطر بدورها على الجزء الأكبر من حجم الودائع والقروض، وإن كان ذلك يرتبط بطبيعة تنظيم الجهاز المصرفي وليس بالقانون الجديد تحديداً.

٢-١ تطور المتغيرات النقدية

يتعرض هذا الجزء لمدى انعكاس تطور السياسات النقدية والائتمانية والتشريعات المنظمة لها على تطور المتغيرات النقدية بصفة خاصة بعد تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي في التسعينات، وذلك بمقارنتها بالفترة السابقة لها حتى يتضح مدى وطبيعة التغيرات التي حدثت في هذه المرحلة، وذلك تمهيدا للمرحلة التالية من التحليل والتي نتعرض لها في الفصل الثاني، والتي تبحث بشكل محدد دور سياسة الائتمان المصرفي في التنمية الاقتصادية من خلال تفاعلها مع متغيرات الاستثمار.

الجدول رقم (١-١)

متوسطات معدل نمو نفوذ الاحتياطي والأصول المقابلة لها

خلال الفترة ١٩٨٦-٢٠٠٢

%

بعد الإصلاح ١٩٩١-٢٠٠٢	قبل الإصلاح ١٩٨٦-١٩٩٠	
12.63	8.12	<u>نفسود الاحتياطي (٢+١)</u>
11.18	10.23	١- النقد المتداول خارج البنك المركزي
16.19	5.08	٢- ودائع البنوك بالعملة المحلية
		<u>الأصول المقابلة لنفوذ الاحتياطي (٢+١)</u>
(19.61)	(45.37)	١- صافي الأصول الأجنبية
7.10	18.80	٢- صافي الأصول المحلية (١+ب+ج):
11.93	19.01	أ- صافي المطلوبات من الحكومة
(18.14)	15.52	ب- صافي المطلوبات من البنوك
(183.32)	(16.65)	ج- صافي البنود الأخرى

المصدر: محمد حمدي المسلماني (٢٠٠٤) التوازن النقدي في اقتصاديات الدول التي تمر بمرحلة النمو: دراسة تطبيقية ومقارنة بين الاقتصاد المصري واقتصاديات بعض الدول، رسالة دكتوراه غير منشورة - كلية التجارة جامعة عين شمس.

يلاحظ من الجدول رقم (١ - ١) أن هناك ارتفاعاً في متوسط معدل نمو نقود الاحتياطي إلى ١٢,٦٣ % في الفترة بعد الإصلاح الاقتصادي ، عن متوسط معدل نمو قدره ٨,١٢ % في الفترة قبل الإصلاح الاقتصادي . وأن هذا الارتفاع لم يكن لتوسع ملحوظ في الأصول المقابلة لها . ولكن من خلال زيادة متوسط معدل نمو ودائع البنوك بالعملة المحلية لدى البنك المركزي من ٥,٠٨ % قبل الإصلاح إلى ١٦,١٩ % بعد الإصلاح . وزيادة متوسط معدل نمو النقد المتداول خارج البنك المركزي من ١٠,٢٣ % إلى ١١,١٨ % بعد الإصلاح .

وأن بعض بنود الأصول المقابلة لنقود الاحتياطي كانت في اتجاه يعمل على خفض متوسط معدل نمو نقود الاحتياطي . فانخفض متوسط معدل نمو صافي المطلوبات من الحكومة من ١٩,٠١ % قبل الإصلاح إلى ١١,٩٣ % بعد الإصلاح . وهذا يتفق مع توجه الموازنة العامة لتخفيض مطلوباتها من البنك المركزي لتوقفها عن زيادة الاستثمار الحكومي، ولزيادة ودائعها لدى البنك المركزي في إطار اكتناز الأرصدة المالية دون النظر لتكلفة الحصول على هذه الأرصدة أو العائد الممكن تحقيقه من استثمار هذه الأرصدة .

كما انخفض متوسط معدل نمو صافي المطلوبات من البنوك من ١٥,٥٢ % قبل الإصلاح إلى متوسط معدل نمو سالب (١٨,١٤) % بعد الإصلاح. أي أن الإصلاح الاقتصادي لم يشكل للبنوك عامل توسع في زيادة قروضها (مطلوباتها من البنك المركزي) لقطاعات مختلفة (الخاص والعائلي) كما كان متوقفاً من زيادة الاعتماد على القطاع الخاص في التنمية . بل كان من نتائج الإصلاح قلة الطلب على الائتمان ، ومن ثم قلة اقتراض البنوك من البنك المركزي لتمويل ائتمانيها المتزايد .

ولكن التحسن في متوسط معدل نمو نقود الاحتياطي كان من خلال التغير من متوسط معدل نمو سالب لصافي الأصول الأجنبية قدره (٤٥,٣٧) % قبل الإصلاح إلى متوسط معدل نمو سالب قدره (١٩,٨١) % بعد الإصلاح الاقتصادي .

وقد تمثل الهدف الأساسي للسياسات العامة في تحقيق انخفاض في التضخم واستقرار سعر الصرف ، ويوضح الجدول رقم (٢ - ١) متوسط الأهمية النسبية لبنود ومكونات الأصول المقابلة لنقود الاحتياطي . يظهر من الجدول أن متوسط أهمية صافي الأصول الأجنبية قد زاد بصورة كبيرة من متوسط سالب قدره (٤٩,١١) % بسبب انكماش في القاعدة النقدية قبل

الإصلاح ، إلى متوسط أهمية موجب يسبب توسع في القاعدة النقدية قدره ٢٠.٢٠ % بعد الإصلاح .

كما يلاحظ انخفاض متوسط أهمية صافي المطلوبات من الحكومة كعامل موسع للقاعدة النقدية من ١٤٧,٤٦% قبل الإصلاح الاقتصادي ، إلى ٦٩,٠٩ % بعد الإصلاح الاقتصادي .

وهو ما يوضح أن دور الحكومة قد انخفض في الاقتصاد من خلال التوسع في ودائع الحكومة لدى البنك المركزي ، ومن خلال انخفاض طلب الحكومة (اقتراض) من البنك المركزي . ولكن ظل متوسط أهمية صافي مطلوبات الحكومة، هو العامل الأكبر في مكونات الأصول المقابلة للقاعدة النقدية .

ويلاحظ ارتفاع بسيط لمتوسط أهمية صافي المطلوبات من البنوك من ٤,٨٦ % قبل الإصلاح إلى ٩,٩٦ % بعد الإصلاح . أي أن الإصلاح لم يشكل دافعاً قوياً للبنوك لتحتل المكانة الأكبر من العوامل الموسعة للقاعدة النقدية لأن الطلب على الائتمان من البنوك من القطاعات المختلفة كان منخفضاً ، ومن ثم انخفض اقتراض البنوك من البنك المركزي لانخفاض الائتمان المطلوب من البنوك ، وظهرت بالتالي مشكلة فائض السيولة في البنوك . وهناك أيضاً سبب آخر قوى لتردد البنوك في منح الائتمان للقطاع الخاص في الفترة الأخيرة وهو مشكلة الديون المتعثرة ، وسنتعرض لها فيما بعد .

الجدول رقم (١- ٢)

الأهمية النسبية لبنود نفوذ الاحتياطي والأصول المقابلة لها
خلال الفترة ١٩٨٦ - ٢٠٠٢

%

بعد الإصلاح ١٩٩١ - ٢٠٠٢	قبل الإصلاح ١٩٨٦ - ١٩٩٠	
١٠٠,٠٠	١٠٠,٠٠	نفسود الاحتياطي (١ + ٢)
٥٧,٦٨	٦٣,٧٠	١ - النقد المتداول خارج البنك المركزي
٤٢,٣٢	٣٦,٣٠	٢ - ودائع البنوك بالعملة المحلية
		الأصول المقابلة لنفوذ الاحتياطي (١ + ٢)
٢٠,٢٠	(٤٩,١١)	١ - صافي الأصول الأجنبية
٧٩,٨٠	١٤٩,١١	٢ - صافي الأصول المحلية (١ + ب + ج) :
٦٩,٠٩	١٤٧,٤٦	أ - صافي المطلوبات من الحكومة
٩,٩٦	٤,٨٦	ب - صافي المطلوبات من البنوك
٠,٧٥	(3.21)	ج - صافي البنود الأخرى

الجدول رقم (١ - ٣)

معدلات النموذج الأهمية النسبية

لائحة قطاعات المؤسسة

قبل الإصلاح الاقتصادي وبعده

٧.

بعد الإصلاح ٢٠٠١ - ٩١	قبل الإصلاح ١٩٩٠ - ٨٦	
١٣,٣٨	٢١,٤	متوسط معدل نمو الائتمان المحلي
٦,٩٦	٢١,٩٦	متوسط معدل نمو المطلوبات من الحكومة
٩,١٨	٢٧,٦٢	متوسط معدل نمو المطلوبات من قطاع الأعمال العام
١٩,٦٠	١٨,٧٩	متوسط معدل نمو المطلوبات من قطاع الأعمال الخاص
٣٨,٣٧	١٦,٠٧	متوسط معدل نمو المطلوبات من قطاع العائلي
٢٣,٠	٥١,٠	الأهمية النسبية للمطلوبات من الحكومة إلى الائتمان المحلي
١٥,٠	١٣,٣٤	الأهمية النسبية للمطلوبات من قطاع الأعمال العام إلى الائتمان المحلي
٤٣,٠	٣٤,٠	الأهمية النسبية للمطلوبات من قطاع الأعمال الخاص إلى الائتمان المحلي
٨,٠	٢,٠	الأهمية النسبية للمطلوبات من قطاع العائلي إلى الائتمان المحلي

المصدر: مدد محمدى المسلمانى (٢٠٠٤) - نفس المرجع السابق.

ويوضح الجدول رقم (١ - ٣) أن متوسط معدل نمو الائتمان المحلي انخفض من ٢١,٤ % قبل الإصلاح الاقتصادي إلى ١٣,٣٨ % بعد الإصلاح الاقتصادي . وأن العامل الرئيسي لهذا الانخفاض كان نابعاً من انخفاض متوسط معدل نمو ائتمان الحكومة من ٢١,٩٦ % قبل الإصلاح إلى ٦,٩٦ % بعد الإصلاح . وانخفاض متوسط معدل نمو ائتمان قطاع الأعمال العام من ٢٧,٦٢ % قبل الإصلاح إلى ٩,١٨ % بعد الإصلاح . وزيادة متوسط معدل نمو ائتمان القطاع العائلي من ١٦,٠٧ % إلى ٣٨,٣٧ % بعد الإصلاح الاقتصادي . ومع ملاحظة أن جزءاً مهماً من زيادة معدل نمو ائتمان القطاع العائلي لم يكن في اتجاه زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات المحلية ، بل في اتجاه المضاربة في سوق الأوراق المالية في فترة رواجها . والدليل على ذلك أن ائتمان القطاع الخاص استقر متوسط معدل نموه من ١٨,٧٩ % قبل الإصلاح الاقتصادي إلى ١٩,٦٠ % بعد الإصلاح الاقتصادي.

لذلك نجد أن التحسن النسبي في متوسط معدل نمو ائتمان القطاع الخاص ، والأهمية النسبية لائتمان القطاع الخاص إلى إجمالي الائتمان المحلي لم يكن إلا لانخفاض إجمالي الائتمان المحلي والعناصر الأساسية المكونة له من ائتمان الحكومة وائتمان قطاع الأعمال العام . يشير ذلك إلى أن القطاع الخاص في فترة الإصلاح الاقتصادي لم تتوفر لديه التوقعات الموجبة والمتفائلة للأرباح بشكل كاف ، وهكذا فإن التطبيق العملي لتحرير أسعار

الفائدة لم يسفر عن تحقيق النتائج المرجوة في رفع معدل الادخار والتوظيف الكفاء للمدخرات على أساس المنافسة ، حيث أن رفع سعر الفائدة أدى في كثير من الحالات إلى رفع عائد الفرصة البديلة للاحتفاظ بالأرباح المحتجزة للمشروعات في شكل ودائع بنكية بدلاً من استخدامها في توسيع الطاقة الإنتاجية لهذه المشروعات ، مما انعكس سلباً على حجم ومستوي الاستثمار الخاص.

و فيما يتعلق بالأصول المقابلة للسيولة المحلية يلاحظ أنه قبل الإصلاح الاقتصادي كانت المطلوبات من الحكومة تمثل ما يقرب من ٥٦,٠ % من متوسط الأصول المقابلة للسيولة، ومتوسط المطلوبات من قطاع الأعمال العام كانت تمثل ١٤,٥٠ % من متوسط الأصول المقابلة للسيولة . أي أن القطاعات الحكومية والعامه كانت تمثل في متوسطها ٧٠,٠ % من الأصول المقابلة للسيولة . بينما الأصول الأجنبية كانت تمثل في المتوسط ١,٥ تقريباً من الأصول المقابلة للسيولة المحلية .

أما بعد الإصلاح ١٩٩١ - ٢٠٠٢ فانخفض متوسط الأهمية النسبية للمطلوبات من الحكومة كمقابل للسيولة المحلية إلى ما يقرب من ٣٥,٠٥ % . وهذا يلاحظ أن السبب الرئيسي له هو زيادة الودائع الحكومية ككمش للسيولة من ١٦ر٥٥% قبل الإصلاح إلى ٣٧,١٥ % بعد الإصلاح الاقتصادي . وفي المقابل توسع أثر صافي الأصول الأجنبية كمقابل للسيولة المحلية من ١,٥ % قبل الإصلاح إلى ١٩,٨٣ % بعد الإصلاح الاقتصادي .

**الجدول رقم (1 - 2)
الأهمية النسبية للأصول المقابلة للسيولة المحلية
خلال الفترة ١٩٨٦ - ٢٠٠٢**

%

بعد الإصلاح ١٩٩١ - ٢٠٠٢	قبل الإصلاح ١٩٩٠ - ١٩٨٦	
19.83	1.42	أولا - صافي الأصول الأجنبية (١ - ٢)
57.12	34.95	١ - الأصول الأجنبية
35.49	33.53	٢ - الخصوم الأجنبية
87.46	98.58	ثانيا - صافي الأصول المحلية (١ + ٢)
109.16	110.63	١ - الائتمان المحلي (أ + ب + ج + د)
35.05	56.09	أ - صافي المطلوبات من الحكومة (أ + ب + ج - د)
14.55	0.00	أ - أدون الخزانة
34.12	50.64	ب - أوراق مالية
23.53	22.00	ج - تسهيلات ائتمانية
37.15	16.55	د - الودائع الحكومية
15.84	14.50	ب - المطلوبات من قطاع الأعمال العام
49.18	37.94	ج - المطلوبات من قطاع الأعمال الخاص
9.09	2.10	د - المطلوبات من القطاع العائلي
(21.71)	(12.05)	٢ - صافي البنود الأخرى

المصدر: مد مدهدى المسلماني (٢٠٠٤) - نفس المرجع السابق.

يدل ذلك على أنه من بداية الإصلاح الاقتصادي عام ١٩٩١ حتى عام ٢٠٠٢ كان فكر الإصلاح النقدي والمالي متمثلا في اكتناز الأرصدة النقدية وحبسها من التداول ، دون اعتبار لتكلفة تلك الأموال ، أو دون اعتبار للعائد الممكن تحقيقه من هذه الأرصدة . ومن ثم تتراكم الديون الداخلية على الحكومة ، وتظهر مشاكل كثيرة من محاولة تحقيق انخفاض معدل التضخم ، تتمثل في :

- ☒ انخفاض حجم الاستثمار الخاص ومن ثم زيادة معدلات البطالة .
- ☒ زيادة الاستيراد من الخارج لتلبية الحاجات الأساسية ، ويتضح ذلك من زيادة عجز الميزان التجاري بصورة مستمرة . لأن القطاع الخاص يفضل الاستثمار في الاستيراد عن الاستثمار في الإنتاج لانخفاض الكفاية الحدية للاستثمار المنتج .
- ☒ ومن ثم البدء في تآكل الاحتياطي الدولي المستخدم في تثبيت سعر الصرف .
- ☒ تعميق الركود الاقتصادي من خلال انخفاض معدلات نمو الناتج المحلي خاصة في ظل انخفاض الميل الاستثماري الحكومي ، مع ما سبق شرحه من انخفاض الميل الاستثماري للقطاع الخاص .

كما يتضح من جدول رقم (١ - ٥) أن ملامح السياسة المالية قبل وبعد الإصلاح هي ارتفاع متوسط نسبة الإيرادات العامة إلى الناتج بالأسعار الجارية من ٢٩,٦٢ % قبل الإصلاح ، إلى ٣١,٤٧ % بعد الإصلاح الاقتصادي . بينما انخفض إجمالي الاستخدامات (النفقات) إلى الناتج بالأسعار الجارية من ٤٧,٤٦ % قبل الإصلاح إلى ٣٩,٧٥ % بعد الإصلاح الاقتصادي . أي أن الاتجاه العام للموازنة العامة كان في صالح جمع الأموال بصور متعددة ، كالضرائب العامة والجمارك وضرائب المبيعات، واكتنازها لدى البنك المركزي كما سبق الشرح . في مقابل انخفاض متوسط نسبة الإنفاق الاستثماري إلى الناتج بالأسعار الجارية من ١٦,٩٤ % قبل الإصلاح إلى ٨,٩٥ % بعد الإصلاح الاقتصادي .

جدول رقم (١- ٥)

متوسط بنود الحسابات الختامية للموازنة العامة

كنسبة من الناتج المحلي بالأسعار الجارية

خلال الفترة ١٩٨٧ - ٢٠٠٢

بعد الإصلاح ١٩٩١ - ٢٠٠٢	قبل الإصلاح ١٩٨٧ - ١٩٩٠	
١٧,٧٧	١٧,٤٢	نفقات جارية وتحولات جارية %
٧,٣٠	٧,٢٦	أجور %
١٧,١٤	١٤,٠٣	إيرادات سيادية %
٧,٢٤	٥,٦٧	الضرائب العامة %
٤,٦٧	٣,٣٣	مبيعات %
٨,٩٥	١٦,٩٤	استخدامات استثمارية %
٣١,٤٧	٢٩,٦٢	إجمالي الإيرادات %
٣٩,٧٥	٤٧,٤٦	إجمالي الاستخدامات (النفقات) %

المصدر: مدد محمدوي المسلماني (٢٠٠٤) - نفس المرجع السابق.

أي أن الانخفاض كان بصورة أساسية في جانب الإنفاق الاستثماري ، أما الإنفاق الجاري فلم يكن هناك انخفاض مؤثر أو واضح . وهذا يتضح من الجدول السابق الذي يوضح استقرار نسب الأجور من ٧,٢٦ % قبل الإصلاح إلى ٧,٣٠ % بعد الإصلاح ، والنفقات الجارية والتحويلات من ١٧,٤٢ % قبل الإصلاح إلى ١٧,٧٧ % بعد الإصلاح كنسبة من الناتج بالأسعار الجارية .

يوضح الجدول (١ - ٦) بمقارنة الحال قبل الإصلاح وبعده أن متوسط نسبة فائض الهيئات الاقتصادية إلى الناتج بالأسعار الجارية قد انخفض من ٠,١٧ % قبل الإصلاح إلى

٠,١١ % بعد الإصلاح . كما أن متوسط نسبة فائض أرباح شركات القطاع العام إلى الناتج
بالأسعار الجارية قد انخفض من ٠,٤٣ % قبل الإصلاح إلى ٠,٢٩ % بعد الإصلاح . مع
ملاحظة أن كلا المعدلين يعكس انخفاضاً شديداً في الأرصدة المحولة للموازنة العامة من هذه
المشروعات والهيئات الاقتصادية .

ويتضح كذلك أن متوسط نسبة فائض الهيئات الاقتصادية إلى الإيرادات العامة من
انخفض ٠,٥٧ % قبل الإصلاح إلى ٠,٣٥ % بعد الإصلاح . وكذلك انخفضت نسبة فائض
أرباح هيئات وشركات القطاع العام إلى الإيرادات العامة من ١,٤٧ % قبل الإصلاح إلى
٠,٩١ % بعد الإصلاح .

وهكذا رغم التحسن في أسعار السلع والخدمات بعد تحرير الأسعار ، إلا أن الوضع لم
يتغير ، بل زاد العبء على الموازنة العامة ، ومن ثم زاد الخلل في علاقة التوازن النقدي
وتزايد معه تراكم الديون الداخلية ، نتيجة لانخفاض إنتاجية المشروعات العامة بصفة أساسية
بالمقارنة بتكلفة الأموال التي تحصل عليها .

الجدول رقم (١-٦)

مقارنة بين متوسطات إيرادات
الهيئات الاقتصادية وشركات قطاع الأعمال على الموازنة العامة
خلال الفترة ١٩٨٧ - ٢٠٠٢

%		
١٩٩١ - ٢٠٠٢	١٩٨٧ - ١٩٩٠	
٠,١١	٠,١٧	متوسط نسبة فائض الهيئات الاقتصادية / الناتج بالأسعار الجارية
٠,٢٩	٠,٤٣	متوسط نسبة فائض أرباح وشركات قطاع عام / الناتج بالأسعار الجارية
٧,٤٥	٧,٦٦	متوسط معدل نمو فائض الهيئات الاقتصادية
٧,٨٣	١٨,٦١	متوسط معدل نمو فائض أرباح هيئات وشركات قطاع عام
٠,٣٥	٠,٥٧	متوسط نسبة فائض الهيئات / الإيرادات العامة
٠,٩١	١,٤٧	متوسط نسبة فائض أرباح هيئات وشركات قطاع عام / الإيرادات العامة

المصدر: مدد محمدى المسلمانى (٢٠٠٤) - نفس المرجع السابق .

ويتضح من العرض السابق أن أهم المشكلات التي يعاني منها الاقتصاد المصرى
حالياً هي انخفاض معدل الاستثمار الإجمالى ، حيث انخفض معدل الاستثمار الحكومى نتيجة

التوجه لاقتصاد السوق وتغيير دور الحكومة في الاقتصاد ، ولم يتمكن القطاع الخاص من تعويض نقص الاستثمار الحكومي وتجاوزه لتحقيق طموحات التنمية ، وانعكس ذلك كما رأينا في تناقص معدلات نمو الائتمان وحالة الركود التي يعاني منها الاقتصاد المصري . وبدل ذلك على أن السياسات الاقتصادية بصفة عامة ، والسياسة النقدية والائتمانية بصفة خاصة ، وإن كانت نجحت في السيطرة على معدل التضخم فترة معقولة إلا أنها فشلت في تحفيز النمو عن طريق زيادة وكفاءة تمويل الاستثمار الخاص . وحتى معدل التضخم قلت زمامه في السنة الأخيرة نتيجة تغير سعر الصرف والأسعار العالمية وارتفاع تكلفة الإنتاج .

وبالإضافة إلى ما سبق فقد ظهرت منذ سنوات قليلة مشكلة تركيز القروض والديون المتعثرة والتي أوضحت بشكل كبير مدى انخفاض كفاءة إدارة سياسة الائتمان المصرفي وحاجتها للتطوير ، وتوضح أيضا حالة الركود التي يعاني منها الاقتصاد المصري . ونستعرض في الجزء التالي مشكلة تركيز القروض والديون المتعثرة .

١-٣ مشكلة تركيز القروض والديون المتعثرة

قبل التعرض لهذه المشكلة يجب في البداية أن نشير إلى أن تعثر مديني البنوك عن السداد يعتبر ظاهرة في الاقتصاد المصري قبل بدء الإصلاح الاقتصادي ، وقبل زيادة حجم القطاع الخاص في الاقتصاد . فأكبر مدين متعثر في الاقتصاد المصري قبل الإصلاح كانت هي الحكومة ، وتدل على ذلك حجم مديونيات الحكومة الداخلية والخارجية ، قبل وبعد الإصلاح الاقتصادي .

وتتسم الأرقام المتداولة لحجم الديون المتعثرة لدى الجهاز المصرفي ، بالتفاوت والتباين الشديد ، حيث لم تتجاوز في بعض التصريحات الرسمية ٣% من جملة محفظة القروض لدى البنوك ، في حين تشير بيانات التقرير ربع السنوي لوزارة التجارة الخارجية ، إلى أن نسبة الديون المشكوك فيها إلى جملة القروض قد ارتفعت من ١١,٧% في يونيو ١٩٩٩ إلى نحو ١٢,٣% منها في ديسمبر ٢٠٠١ لتبلغ ١٥,٥% من جملة القروض في نهاية يونيو ٢٠٠٢ (٨) .

وعلى الرغم من عدم وجود بيانات منشورة لحجم الديون المتعثرة لدى الجهاز المصرفي أو توزيعها بين القطاعات المقترضة، إلا أن حجم الأرقام المتداولة يتراوح بين ٢٠

مليار جنيهه و ٤٠مليار جنيهه. و الواقع أن الديون المتعثرة ترفع من تكلفة الاقتراض في الاقتصاد القومي ، ومن ثم تقلل رغبة البنوك في التوسع في الإقراض لتجنب خسائر مماثلة ، كما تقلل من رغبة القطاع الخاص في الاقتراض لارتفاع التكلفة ، وقلة الطلب . وكذلك تعمل الديون المتعثرة على انخفاض الكفاية الحدية لرأس المال المستثمر في الاقتصاد المصري . وهو ما يمكن أن تطلق عليه إزاحة القطاع الخاص للقطاع الخاص ، وتعمل بالتالى فى اتجاه زيادة اختلال التوازن النقدى .

الأسباب التى أدت إلى مشكلة الديون المتعثرة :

نشأت مشكلة الديون المتعثرة منذ نهاية الثمانينات نتيجة زيادة الودائع المصرفية بصورة ضخمة ، مما زاد فى منح الائتمان بشكل غير منضبط وتواكب مع أخطاء فى قرارات الاستثمار لدى البعض حيث شاهدنا توسعات مبالغ فيها فى الاستثمار العقارى وفوضى الاستثمار المتكرر والمتشابه .

وقد أخذت هذه الظاهرة حقها فى التحليل والدراسة ما بين المصرفيين والاقتصاديين وأيضاً وسائل الاعلام ، ونذكر باختصار أهم الأسباب فيما يلى :

١ - ارتفاع درجة التركيز فى القروض الممنوحة ، حيث يتضح أن ٣٤٣ عميلاً قد حصلوا ٢٠٠٠ ، وأن أكبر ٢٨ عميلاً قد حصلوا على نحو ٢٦,٧ مليار جنيه بما يمثل ١٣% من إجمالي التسهيلات الممنوحة للقطاع الخاص ، بل أن نصيب ٨ عملاء فقط من التسهيلات بلغ ١٢,٤ مليار جنيه بنسبة ٥٦,٤% من جملة حقوق المساهمين بالجهاز المصرفي المصري^(٩).

ويوضح الجدول (١ - ٨) تركيز الائتمان وفقاً للعملاء خلال الفترة من ١٩٩٦-١٩٩٨ من هذا الجدول يتضح تركيز الائتمان لنصف مليار جنيه فأكثر ، فى أيدي عدد محدود من العملاء ، فعلى سبيل المثال فى عام ١٩٩٨ تحصل ٤٨ عميل فقط على ١٥% من إجمالي التسهيلات وهم من كبار العملاء حيث تحصل كل منهم على مليار جنيه فأكثر^(١٠) .

الجدول رقم (١ - ٨)
العملاء وترکز التسهيلات الائتمانية

(القيمة بالمليون جنيهه)

العملاء لمليار فأكثر		العملاء لنصف مليار فأكثر		العملاء للمليون فأكثر				
نسبة من إجمالي التسهيلات %	عدد العملاء	نسبة من إجمالي التسهيلات %	عدد العملاء	نسبة من إجمالي التسهيلات %	عدد العملاء	إجمالي التسهيلات الممنوحة	عدد العملاء	بيان
-	-	-	-	-	-	١٠٠٤٤	٣٨١٣٤	يونيو ١٩٩١
١١,٣	٧	-	-	١٣,٥	٧١٤٨	١٣٣٢١,٥	٦٢٦٦٦	يونيو ١٩٩٥
١٦,٧	١٨	٢٤,٧	٣٩	١٤,٢	٩٨٧٥	١٨٢٢٣٢,٧	٨٨١٧٤	يونيو ١٩٩٧
١٥,١	١٦	٢٥	٤٨	١٤,٦	١١١٩٦	٢١٤٩٣٨,٧	٩٩٢٤٦	يونيو ١٩٩٨
-	-	٢٥	٥٢	١٤,٩	١٢٠٤٥	٢٤٢٣٧٨,٢	١٠٩٧٧٠	مارس ١٩٩٩

المصدر : د . محمد عثمان مصطفى (٢٠٠١) ، مرجع سبق ذكره ، ص ٣٩ .

- ٢- حصول القطاع الخاص على نسبة هامة من قروضه تصل إلى ٥٣% بدون ضمان عيني .
- ٣- وقد ضاعف من حجم مشكلة الديون المتعثرة ، النمو الكبير في القروض الممنوحة لعملاء القطاع الخاص بالعملاء الأجنبية - وقد شكلت ٦٨% من جملة الودائع بتلك العملة في يونيو ١٩٩٨ ، وهو ما اضطر البنك المركزي إلى التدخل وإصدار تعليمات للبنوك بمراعاة أن يكون الاقراض محليا بالعملاء الأجنبية للمشروعات القادرة على توفير إيرادات لها بهذه العملات . وعلى الرغم من ذلك فقد استمر الارتفاع في قروض القطاع الخاص بالعملة الأجنبية خلال عام ١٩٩٩ لتصل نسبتها الى جملة الودائع بتلك العملة الى نحو ٦٩% (١١) .
- ٤- عدم جدية دراسات الجدوى المقدمة من العميل للبنك . وقلة صحة المعلومات عن حقيقة نشاط العميل .

٥- وتضيف بعض الدراسات سببا آخر يتمثل في تزايد أثر النفوذ السياسى لرجال الأعمال على مراكز صنع القرار الائتمانى مما شكل عنصرا ضاغطا على قرار منح الائتمان لكبار رجال الأعمال أو المساهمة المباشرة فى مشروعاتهم أو ضمان ما يصدرونه من سندات^(١٢) ، وهذا بالإضافة إلى حالات الفساد التى ظهرت فى عدد من البنوك .

وساهم خروج الأموال إلى الخارج فى تعقد مشكلة الديون المتعثرة بخفض السيولة ، وحدوث تباطؤ فى الاقتصاد .

بالإضافة إلى ما سبق هناك أسباب ترجع للظروف الاقتصادية العالمية والمحلية والمتمثلة فى الكساد والركود العالمى ، وتأثر نمط تكلفة المنتجين بسبب مشكلة سعر الصرف ومعوقات الاستثمار والتسويق والتصدير وزيادة الأسعار العالمية للخامات الأولية .

وبالإضافة إلى ظاهرة التركيز بالنسبة للعملاء هناك أيضا تركيز لقروض القطاع الخاص فى بعض المجالات التى تتسم بدرجة عالية من المخاطرة ، كما هو الحال فى قطاع التشييد والبناء ، الذى حصل على حوالى ١١ ٥٠ % من جملة قروض القطاع الخاص فى مارس ٢٠٠٠ مقابل ١٠ ٨٠ % فى نفس التاريخ من العام السابق.

وما يهمنى فى قضية القروض المتعثرة هو آثارها السلبية على سياسة الائتمان ودوره فى التنمية الاقتصادية، فقد أدت هذه الظاهرة إلى تردد كبير فى منح الائتمان من جانب الجهاز المصرفى ومن جانب المستثمرين أيضا مما يساهم فى تعميق الركود ويعطل التنمية .

وكما ذكرنا فى القسم الأول الخاص بالجانب التشريعى فقد تعرض القانون الجديد للبنك المركزى لوضع قواعد من شأنها تطوير قواعد منح الائتمان لتجنب ظاهرة الديون المتعثرة ويتضمن ذلك ما يلى :

- ١- العمل على تطوير وتحديث العمل المصرفى فى مصر ، ليكف على قدم المساواة مع المستويات الدولية ، وتقرير قواعد رقابية مستثيرة .
- ٢- وضع أسس سياسة نقدية واعية للنمو الاقتصادى.
- ٣- تطوير كفاءة وقدرة البنوك فى التعامل من خلال وضع خطة متكاملة لتطوير هيكل الجهاز المصرفى.

٤-١ الائتمان المصرفي والمنشآت المتوسطة والصغيرة

من المشكلات الأخرى التي ترتبط بالسياسة الائتمانية ودورها في التنمية الاقتصادية في مصر ، هو أنها لا تتعامل إلا مع المشروعات الكبيرة وتهمل الجزء الأكبر من منشآت الجهاز الانتاجي والذي يتمثل في المشروعات الصغيرة .

وتتمثل المنشآت المتوسطة والصغيرة ، قاعدة عريضة أساسية وجوهرية في الاقتصاد المصري ، تؤثر في هيكله وبنائه ، حيث تعتمد في انتاجها على استخدام الخامات المحلية والأيدي العاملة الوطنية ، بما يساعد على تحريك آليات السوق واحداث حالة من الازدهار والانتعاش في الاقتصاد القومي وذلك بالإضافة إلى مساهمتها في الناتج المحلي . ومع ذلك فإن نصيب هذه المشروعات ضعيف في الائتمان المصرفي ، فهي تمثل حوالي ٦% فقط من محفظة ائتمان البنوك ، رغم أن قدراتها على السداد أكثر من المشروعات الكبيرة ، حيث أن نسب التعثر المالي في المشروعات الصغيرة تقل عن ١% (١٣) .

وتحجم البنوك والجهاز المصرفي عن التعامل مع أصحاب المنشآت الصغيرة لعدم وجود ضمانات كافية لتغطية مخاطر الائتمان للبنوك ، بالإضافة إلى انخفاض حجم القرض اللازم للمنشآت عن الحد الأدنى للائتمان الاقتصادي في البنوك نظرا لارتفاع تكلفة الائتمان في الجهاز المصرفي ، وذلك فضلا عن ابتعاد أصحاب المنشآت الصغيرة والناشئة عن التعامل مع الجهاز المصرفي ، لعدم تأهيلهم لهذا النوع من التعامل ، ذلك أن أصحاب المنشآت المتوسطة قد يكون لديهم امكانية تنظيم احتياجاتهم التمويلية بشكل يجعلهم أكثر قدرة على تحمل الاجراءات الطويلة في منح الائتمان المصرفي التقليدي ، أما المنشآت الصغيرة فإن حاجتها للتمويل تكون فورية وملحة مما لا يتناسب مع طول الاجراءات البنكية وتلجأ هذه المنشآت في معظم الاحيان إلى الشراء بالأجل لتمويل شراء مستلزمات التشغيل مما يحملها تكلفة اضافية تصل إلى حوالي ١٠% في كل دورة تشغيل (١٤) .

ويتطلب الأمر توفير آليات مناسبة لتمويل المنشآت الصغيرة لتمكينها من أداء دورها في التنمية الاقتصادية وأيضا لتجنب مخاطر تركيز القروض .

والمواقف والمشكلة الأساسية في تفعيل قدرة الجهاز المصرفي على تمويل المشروعات الصغيرة تكمن في أنه وفقا لطبيعة أدائه لا يستطيع التعامل بأسعار فائدة مدعمة تناسب قدرة المشروعات الصغيرة على السداد ، وذلك لأن الجهاز المصرفي يقرض من أموال المودعين ولا بد أن يحقق فائضا يغطي تكلفة الخدمات التي يؤديها ، ولا يستطيع بالتالي أن يقدم الدعم التمويلي المطلوب للمشروعات الصغيرة .

وعلى ذلك فإنه لا بد من وجود آليات أخرى في شكل مؤسسات لديها القدرة على تجميع أموال من مانحين لغرض دعم المشروعات الصغيرة ، وذلك مثل الصندوق الاجتماعي، ويمكن للجهاز المصرفي تقديم العون في شكل خدمات مختلفة .

هوامش الفصل الأول

- ١- محمود أبو العيون (٢٠٠٣) ، تطورات السياسة النقدية فى ج . م . ع والتوجهات المستقبلية ، المركز المصرى للدراسات الاقتصادية ، ورقة عمل رقم (٨٧) .
- 2- Howard Handy (2004) . Monetary Policy and Financial Sector Reform in Egypt : The Record and the challenges Ahead . Working Paper No . 51 . The Egyptian center for Economic studies . January 2001 .
- ٣- محمود أبو العيون ، مرجع سبق ذكره .
- ٤- الجريدة الرسمية (٢٠٠٣) - العدد ٢٤ (مكرر) ، ١٥ يونيو .
- ٥- البنك المركزى المصرى (٢٠٠٢/٢٠٠٣) ، التقرير السنوى .
- ٦- محمد عثمان مصطفى (٢٠٠٠) ، تقييم برنامج الاصلاح الاقتصادى ، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٤٥٧ - ٤٥٨ ، يناير .
- ٧- سامية عمار (١٩٩٩) ، محددات الاستثمار الخاص فى مصر ، مجلة مصر المعاصرة ، العددان ٤٥٣ - ٤٥٤ ، يناير /أبريل
- ٨- سلوى العنترى (٢٠٠٣) ، الديون المتعثرة والركود وسعر الفائدة، ورقة مقدمة لأكاديمية البحث العلمى فى ندوة الديون المتعثرة، القاهرة، ١٥ يونيو ٢٠٠٣ .
- ٩ - المرجع السابق .
- ١٠- محمد حمدى المسلمانى (٢٠٠٤) التوازن النقدى فى اقتصاديات الدول التى تمر بمرحلة النمو : دراسة تطبيقية ومقارنة بين الاقتصاد المصرى واقتصاديات بعض الدول ، رسالة دكتوراه غير منشورة - كلية التجارة جامعة عين شمس .
- ١١- سلوى العنترى ، مرجع سبق ذكره .
- ١٢- المرجع السابق .
- ١٣- لمزيد من التفاصيل انظر
- منير سليمان نعمة الله (٢٠٠٣) ، دور الجمعيات الأهلية والمصارف المصرية فى دعم وتطوير قطاع المنشآت المتوسطة والصغيرة والناشئة . اتحاد المصارف العربية مايو ٢٠٠٣ .
- ندوة تنمية صادرات المشروعات الصغيرة والمتوسطة - هموم صادرات المشروعات الصغيرة . الأهرام الاقتصادى ٢٨/٧/٢٠٠٣ .
- ١٤- منير سليمان نعمة الله (٢٠٠٣) ، مرجع سبق ذكره .

الفصل الثاني

تحليل العلاقة بين الائتمان المصرفي والاستثمار وسعر الفائدة

خلال الفترة (١٩٩٠/١٩٩١ - ٢٠٠٢/٢٠٠٣)

مقدمة

من أهم المشكلات التي تواجه تحقيق معدل الاستثمار اللازم لإنجاز معدل النمو المستهدف في الناتج المحلي الإجمالي مشكلة تمويل هذا الاستثمار . وتتعدد مصادر تمويل الاستثمار ما بين تمويل ذاتي واقتراض محلي واقتراض خارجي ومنح وإعانات وخلافه ، ومن مصادر التمويل الهامة لقطاعي الأعمال العام والخاص والقطاع الحكومي الاقتراض من الجهاز المصرفي أو ما يسمى بالائتمان المصرفي . وفي هذا المجال تثار تساؤلات خاصة بمدى كفاية الائتمان المتاح لتمويل الاحتياجات الاستثمارية ، وهل ينمو الائتمان بما يتناسب مع نمو الاستثمار في اقتصاد ما ؟ وهل يكفي هذا الائتمان المتاح لتغطية الاحتياجات التمويلية لكل من القطاعين العام والخاص ، بالإضافة إلى القطاع الحكومي ؟ وهل يتم توزيع هذا الائتمان بكفاءة بين كافة الأنشطة الاقتصادية ، وخاصة تلك الأنشطة ذات الأولوية الأكبر لعملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية ؟ وما هو دور سعر الفائدة - الأداة الرئيسية للسياسة النقدية - في الموازنة بين الاحتياجات التمويلية للاستثمار وتحقيق ربحية الجهاز المصرفي والأمان لودائع المودعين لديه ، مع تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية ؟ .

لمحاولة الإجابة على هذه التساؤلات يتعرض هذا الجزء من الدراسة لتحليل هيكل الائتمان المصرفي والاستثمار في مصر خلال فترة الدراسة (١٩٩٠/١٩٩١ - ٢٠٠٢/٢٠٠٣) ، وذلك من حيث الحجم ، وهيكل التوزيع على الأنشطة الاقتصادية الرئيسية وفقا للتقسيم القطاعي لوزارة التخطيط والبيانات التي ينشرها البنك المركزي ، وتطور نصيب كل من القطاعين العام والخاص في الائتمان المصرفي والاستثمار ، ثم يتم تحليل أثر التغيرات في سعر الفائدة على الائتمان المصرفي والاستثمار خلال فترة الدراسة ، والتوقعات المستقبلية المحتملة لها .

٢-١ تطور الائتمان المصرفي:

يوضح جدول رقم (٢-١) تزايد حجم إجمالي المطلوبات من القطاعات المختلفة (حكومة - أعمال خام - أعمال خاص - عائلي) بمعدلات نمو متذبذبة خلال فترة الدراسة ، ويمتوسط معدل نمو سنوي بلغ حوالي ١٢.٣% ، وهو معدل نمو متواضع لايحقق معدلات نمو الاستثمارات التي تحقق معدلات النمو المستهدفة، خاصة مع قصور الموارد التمويلية الذاتية .

كما يلاحظ تغير هيكل المطلوبات من الحكومة مرتين خلال فترة الدراسة ، في المدة الأولى تزايد نصيب أذن الخزانة بدرجة كبيرة بدءا من عام ١٩٩٢/٩١ مع بداية تطبيق سياسة الإصلاح الاقتصادي والاعتماد على إصدار أذن الخزانة في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة ، وذلك على حساب تناقص نصيب كل من الأوراق المالية والتسهيلات الائتمانية، أما في المرة الثانية فقد زاد نصيب الأوراق المالية بدرجة كبيرة أيضا في الثلاث سنوات الأخيرة لتحل محل التسهيلات الائتمانية التي تناقصت قيمتها بصورة واضحة في هذه السنوات الثلاث ، مما يشير إلى انه كان من المحتم على الحكومة تحويل جزء من التسهيلات الائتمانية إلى أوراق مالية بعد وصولها إلى حد مرتفع يؤثر على وضعها المالي .

ويتم تقدير التغير السنوي في حجم مطلوبات الجهاز المصرفي من القطاعات المختلفة خلال فترة الدراسة في جدول رقم (٢-٢) ، ونسبته الائتمان المصرفي ، وذلك حتى يمكن مقارنة هذا التغير السنوي في حجم المطلوبات بالاستثمارات المنفذة سنويا في القطاعات والأنشطة الاقتصادية المختلفة من أجل التعرف على مدى العلاقة بين هذين المتغيرين ، ومدى تأثير سعر الفائدة على الإقراض على حجم واتجاه الاستثمارات المنفذة في القطاعات المختلفة ، وهذا هو هدف الدراسة في هذا الفصل . ومن أجل تحقيق هذا الهدف أيضا لا يتم استبعاد الودائع الحكومية لدى الجهاز المصرفي من إجمالي المطلوبات من الحكومة ، وذلك للتعرف على التغير السنوي في إجمالي المطلوبات من الحكومة دون خصم منها أى ودائع بهدف مقارنتها باستثماراتها المنفذة سنويا ، وهذا المنهج هو المتبع مع القطاعات الأخرى (عام - خاص - عائلي) في البيانات التي ينشرها البنك المركزي المصري عن إجمالي المطلوبات من هذه القطاعات (الائتمان المحلي) ، حيث لا يتم خصم ودائع هذه القطاعات من إجمالي المطلوبات منها .

جدول رقم (٢ - ١)

تطور المطلوبات من القطاعات الموسمية خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢)

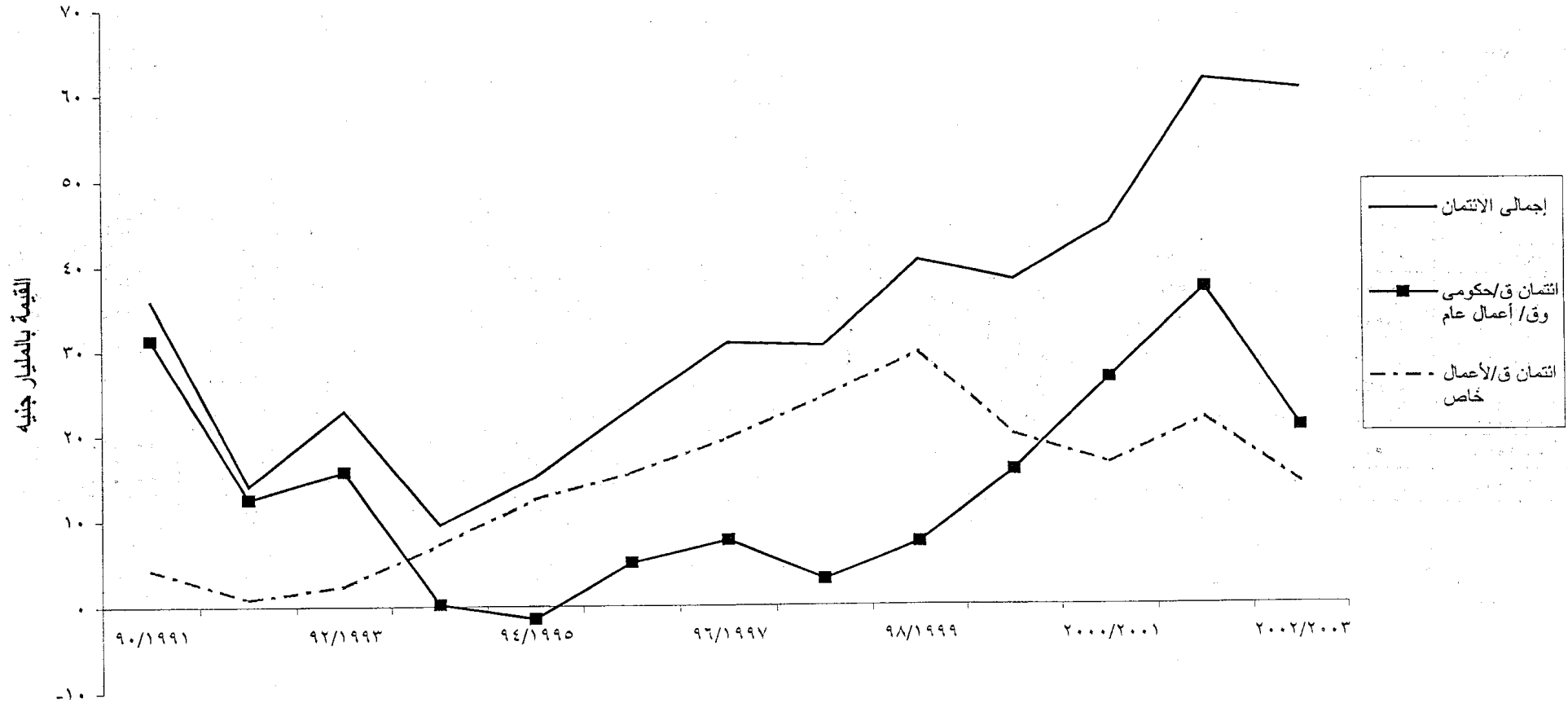
القيمة بالمليون جنيه

السنة	المطلوبات من الحكومة				المطلوبات من قطاع الاعمال العام *		المطلوبات من القطاع الخاص		المطلوبات من القطاع العائلي		إجمالي المطلوبات	
	أدوات الخزانة	أوراق مالية	سهولت الائتمانية	معدل النمو %	القيمة	معدل النمو %	القيمة	معدل النمو %	القيمة	معدل النمو %	القيمة	معدل النمو %
١٩٩١/٩٠	٣١١٣	٤٣٨٩٤	٣١١٣	-	١٤٩١٦	-	٣٠٠٧٩	-	١٧٢٢	-	١٢٩٨٨٧	(-)
١٩٩٢/٩١	١١٣٥٦٩	٥٢٢٢٤	٢٩٥٧٢	١٣,٥	١٦٢٠١	٨,٦	٣٠٩٤٢	٢,٩	٢٤٧٧	٤٣,٨	١٤٣٩٨٥	١٠,٩
١٩٩٣/٩٢	١٢٤٤٦٦	٥٠٥٨٨	٣٣٦٣٨	١٤,١	١٨٥٥٩	١٤,٦	٣٢٣٥٠	٧,٨	٧٢٦٣	١٩٣,٢	١٦٦٨٨٤	١٥,٩
١٩٩٤/٩٣	١٢٨٨٧٢	٤٥٤٣١	٣٨٠٤٨	(٥,٠)	٢٤١٢٢	٣٠,٠	٤٠٥٢٣	٢١,٥	٩٣٩٥	٢٩,٤	١٧٦٣٩١	٥,٧
١٩٩٥/٩٤	١٢٢٩٦٩	٣٩١٥٧	٣٧٧٤٢	(٢,٣)	٢٥٠١٩	٣,٧	٥٢٩٦٥	٣٠,٧	١٣٤٦٩	٤٣,٤	١٩١٤٢١	٨,٥
١٩٩٦/٩٥	١٢٤٥٢٥	٣٨٥٠٤	٣٨٤٣٥	١,٥	٢٨٥٦٠	١٤,٢	٦٨٤٤٠	٢٩,٢	١٦٠٦٣	١٩,٣	٢١٤٥٢٧	١٢,١
١٩٩٧/٩٦	١٢٨٩٥٥	٤٢٢٤٨	٣٤٣٠٥	٤,٠	٣٢١١٠	١٢,٤	٨٧٩٦٩	٢٨,٥	١٩٧٧٧	٢٣,١	٢٤٥٣٦٤	١٤,٤
١٩٩٨/٩٧	١٣٥٦٦٥	٤٣٥٩٦	٣٢٩٧٤	٥,٤	٢٩٣٩٤	(٨,٥)	١١٢٣٩٦	٢٧,٨	٢٢٨٣٦	١٥,٥	٢٧٥٨٦١	١٢,٤
١٩٩٩/٩٨	١٥٥٣٣٨	٤٧٩٤٩	٤٣٠٦٨	٤,٦	٣١٥٦٤	٧,٤	١٤٢٠٨٤	٢٦,٤	٢٦٤٢٧	١٥,٧	٣١٦٤٣٠	١٤,٧
٢٠٠٠/٩٩	١٢٤٩٩٦	٤٨٦٥٠	٥٧٦٠٨	١٣,٨	٣٢٣٥٥	٢,٥	١٦٢٠٠١	١٤,٠	٢٩٠٢٢	٩,٨	٣٥٤٦٣٢	١٢,١
٢٠٠١/٢٠٠٠	١٢٩٠١٥	١٠٠٦٦١	٣١٢٥٢	١٦,٠	٢٩١٥٩	(٩,٩)	١٧٨٤٦٢	١٠,٢	٣٠٧٦٤	٦,٠	٣٩٩٤١٣	١٢,٦
٢٠٠٢/٢٠٠١	١٣٩٧٣٩	١١٢٩١٣٦	٣٣٥٩٣	١١,٩	٣١١٤٣	٦,٨	٢٠٠٢٣٠	١٢,٢	٣٢٢٩٤	٨,٢	٤٦٠٩٣٥	١٥,٤
٢٠٠٣/٢٠٠٢	٥٣٦٦٦	١٥٠١١٧٩	٣٣٥٠٦	٢٠,٩	٣٤٩٨٦	١٢,٣	٢١٤٣٠٨	٧,٠	٣٤٦٣٤	٤,٠	٥٢١٢٧٩	١٣,١

المصدر: البنك المركزي المصري، التقرير السنوي والمجلة الاقتصادية، أعداد مختلفة.

* يتضمن شركات القطاع العام الخاضعة للتقنين رقم ٢٠٠٣، لسنة ١٩٩١، وشركات القطاع العام الأخرى غير الخاضعة لهذا التقنين.

شكل رقم (١)
تطور و هيكل الائتمان



السنة

ويوضح جدول رقم (٢-٢) ان الانخفاض فى إجمالي الائتمان السنوى خلال الفترة (١٩٩٢/٩١ - ١٩٩٨/٩٧) عما كان عليه فى عام ١٩٩١/٩٠ يرجع إلى انخفاض كبير فى حجم الائتمان السنوى الممنوح للقطاع الحكومى وقطاع الأعمال العام ، لايقلبه تزايد مماثل فى حجم الائتمان السنوى الممنوح لقطاع الأعمال الخاص والقطاع العائلى خلال نفس الفترة، فلقد تناقص نصيب القطاع الحكومى وقطاع الأعمال العام فى إجمالي الائتمان من ٨٨% فى عام ١٩٩٢/٩١ إلى ٩٩% فقط فى عام ١٩٩٨/٩٧ ، مما أدى إلى تزايد نصيب قطاع الأعمال الخاص فى هذا الائتمان من ٦% فى عام ١٩٩٢/٩١ إلى حوالى ٨٠% فى عام ١٩٩٨/٩٧ (مع بعض الانخفاضات البسيطة خلال هذه الفترة) وكذلك تزايد نصيب القطاع العائلى من ٥٤% فى عام ١٩٩٢/٩١ إلى حوالى ٢٧% فى عام ١٩٩٥/٩٤ ، ثم تناقص بعد ذلك مرة أخرى ، مما يشير إلى حدوث بعض التوسع فى الائتمان الممنوح للقطاع العائلى خلال عقد التسعينيات مع تحسن بعض مؤشرات أداء الاقتصاد المصرى ، ثم أخذ فى التراجع مرة أخرى فى نهاية فترة الدراسة مع تدهور هذه المؤشرات . كما يلاحظ انه قد صاحب التزايد فى إجمالي الائتمان بعد عام ١٩٩٨/٩٧ تزايد مماثل فى حجم الائتمان الممنوح للقطاع الحكومى وقطاع الأعمال العام ، مقابل انخفاض فى حجم الائتمان الممنوح لقطاع الأعمال الخاص بدءا من عام ٢٠٠٠/٩٩ . ولذلك تزايد نصيب القطاع الحكومى وقطاع الأعمال العام فى إجمالي الائتمان مرة أخرى حتى وصل إلى ٧٤% فى عام ٢٠٠٣/٢٠٠٢ ، مقابل تناقص نصيب قطاع الأعمال الخاص حتى وصل إلى ٢٣% فقط فى نهاية الفترة .

جدول رقم (٢ - ٢)
تطور الائتمان المصرفي خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢)

القيمة بالمليار جنيه

إجمالي الائتمان			الائتمان الممنوح للقطاع العائلي			الائتمان الممنوح لقطاع الأعمال الخاص			الائتمان الممنوح للقطاع الحكومي وقطاع الأعمال العام			القطاع السنة
الهيكل %	معدل النمو	القيمة	الهيكل %	معدل النمو	القيمة	الهيكل %	معدل النمو	القيمة	الهيكل %	معدل النمو	القيمة	
١٠٠	-	٣٥٩٤٣	٨٩	-	٣٢١	١١٩	-	٤٢٨٤	٨٧٢	-	٣١٣٣٨	١٩٩١/٩٠
١٠٠	(٦٠٧٨)	١٤٠٩٨	٥٤	١٣٥	٧٥٥	٦١	(٣٤٣١)	٨٦٣	٨٨٥	(٦٠١٨)	١٢٤٨٠	١٩٩٢/٩١
١٠٠	٦٢٤٣	٢٢٨٩٩	٢٠٩	٥٣٣٩١	٤٧٨٦	١٠٥	١٧٩٠٣	٢٤٠٨	٦٨٦	٢٥٨٤	١٥٧٠٥	١٩٩٣/٩٢
١٠٠	(٥٨٤٨)	٩٥٠٧	٢٢٤	(٥٥٤٥)	٢١٣٢	٧٥٤	١٩٧٨٨	٧١٧٣	٢١	(٩٨٧١)	٢٠٢	١٩٩٤/٩٣
١٠٠	٥٨٠٩	١٥٠٣	٢٧١	٩١٠٩	٤٠٧٤	٨٢٨	٧٣٤٦	١٢٤٤٢	-	-	(١٤٨٦)	١٩٩٥/٩٤
١٠٠	٥٣٧٣	٢٣١٠٦	١١٢	(٣٦٣٣)	٢٥٩٤	٦٧٠	٢٤٣٨	١٥٤٧٥	٢١٨	-	٥٠٣٧	١٩٩٦/٩٥
١٠٠	٣٣٤٦	٣٠٨٣٧	١٢٠	٤٣١٨	٣٧١٤	٦٣٣	٢٦٢٠	١٩٥٢٩	٢٤٦	٥٠٧٦	٧٥٩٤	١٩٩٧/٩٦
١٠٠	(١١٠)	٣٠٤٩٧	١٠٠	(١٧٦٤)	٣٠٥٩	٨٠١	٢٥٠٨	٢٤٤٢٧	٩٦	(٦٠٣٥)	٣٠١١	١٩٩٨/٩٧
١٠٠	٣٣٠٣	٤٠٥٦٩	٨٩	١٧٣٩	٣٥٩١	٧٣٢	٢١٥٤	٢٩٦٨٨	١٨٠	١٤٢١١	٧٢٩٠	١٩٩٩/٩٨
١٠٠	(٥٨٣)	٣٨٢٠٢	٦٨	(٢٧٧٤)	٢٥٩٥	٥٢١	(٣٢٩١)	١٩٩١٧	٤١١	١١٥٢٣	١٥٦٩٠	٢٠٠٠/٩٩
١٠٠	١٧٢٢	٤٤٧٨١	٣٩	(٣٢٨٧)	١٧٤٢	٣٦٨	(١٧٣٥)	١٦٤٦١	٥٩٤	٦٩٣٩	٢٦٥٧٨	٢٠٠١/٢٠٠٠
١٠٠	٣٧٣٨	٦١٥٢٢	٤١	٤٥٢٤	٢٥٣٠	٣٥٤	٢٢٢٤	٢١٧٦٨	٦٠٥	٤٠٠٦	٣٧٢٢٤	٢٠٠٢/٢٠٠١
١٠٠	(١٩١)	٦٠٣٤٤	٢٢	(٤٧٤٠)	١٣٤٠	٢٣٣	(٣٥٣٣)	١٤٠٧٨	٧٤٥	٢٠٦٩	٤٤٩٢٦	٢٠٠٣/٢٠٠٢

المصدر: تم تقديره من الجدول رقم (٢ - ١)

ولقد تناقص الائتمان المصرفى السنوى الممنوح للقطاع الحكومى وقطاع الأعمال العام فى بداية فترة الدراسة بسبب تناقص معدل نمو استثمارات هذا القطاع مع تطبيق سياسات التثبيت والتكيف الهيكلى وإفساح المجال للقطاع الخاص لزيادة استثماراته، وخصخصة قطاع الأعمال العام من ناحية ، وبسبب الاعتماد الكبير على موارد بنك الاستثمار القومى فى تمويل الاستثمارات الحكومية من ناحية أخرى . تم تناقص الائتمان السنوى الممنوح لقطاع الأعمال الخاص فى نهاية فترة الدراسة بسبب تناقص معدل نمو استثمارات هذا القطاع من ناحية (مع التحفظ على مصداقية ودقة البيانات المنشورة عن الاستثمارات والتى تم الاعتماد عليها فى إعداد هذه الدراسة لأنها تتسم بالتذبذب فى بعض سنوات الدراسة) ، وبرز مشكلة الديون المتعثرة لدى المدينين من قطاع الأعمال الخاص للقطاع المصرفى من ناحية أخرى، مما دفع القطاع المصرفى إلى العودة لتطبيق قواعد الرشادة الائتمانية وعدم التوسع غير المنضبط فى منح الائتمان^(١) .

يوضح التطور فى هيكل الائتمان المصرفى التغيرات التى مرت بالاقتصاد المصرى خلال هذه الفترة بصورة جلية. فمع بداية تطبيق سياسات التثبيت والتكيف الهيكلى فى عام ١٩٩١ (برنامج الإصلاح الاقتصادى) تناقص الاستثمار الحكومى واستثمار قطاع الأعمال العام بدرجة كبيرة لتخفيض الانفاق العام ومن ثم تخفيض عجز الموازنة العامة للدولة من ناحية ، ولتشجيع القطاع الخاص على الاستثمار من ناحية أخرى، ولذلك انخفض نصيب الحكومة ونصيب قطاع الأعمال فى الائتمان المصرفى، وفى المقابل زاد نصيب القطاع الخاص بسبب تزايد دوره فى النشاط الاقتصادى من ناحية ، وبسبب القواعد الجديدة للعمل المصرفى التى تم إعمالها منذ بداية التسعينيات، فقد تم إلزام البنوك بتطبيق قواعد تصنيف الأصول واحتساب المخصصات التى وضعها البنك الدولى ضمن قواعده الاسترشادية، كما تم توحيد الحد الأقصى المسموح للبنك بأن يقرضه للعميل الواحد دون تفرقة بين القطاع العام والخاص^(٢)، ومع تدهور أداء الاقتصاد المصرى بعد عام ١٩٩٧ لأسباب داخلية وخارجية تناقصت معدلات الاستثمار وخاصة استثمارات القطاع الخاص ، مما دفع الحكومة إلى زيادة استثماراتها لتعويض نقص استثمارات القطاع الخاص، ومع قصور مواردها عن الوفاء بهذه الزيادة فى الاستثمارات، اضطرت إلى اللجوء إلى الائتمان المصرفى، ومن ثم تزايد نصيبها فى هذا الائتمان بصورة واضحة فى نهاية فترة الدراسة مقابل تناقص نصيب القطاع الخاص ،

وكما هو معروف يمكن ان يكون الائتمان المصرفي بالعملة المحلية أو بعملة أجنبية، وللتعرف على تطور هيكل توزيع الائتمان تبعا لنوع العملة خلال فترة الدراسة ، يوضح جدول رقم (٢-٣) هذا التطور سواء بالنسبة لاجمالي التغير في أرصدة الإقراض والخصم ، أو بالنسبة للتغير على مستوى كل قطاع من القطاعات المؤسسية (حكومة - عام - خالص - عائلي) . فغالبية التغير في هذه الأرصدة كان في العملة المحلية طوال فترة الدراسة عدا العام الأخير ٢٠٠٢/٢٠٠٣ ، وينطبق هذا الاتجاه على إجمالي التغير أو على مستوى كل قطاع عدا القطاع الحكومي الذي يتسم بالكثير من التقلبات ، والتحول من النقص في أرصده إلى الزيادة وفقا لاحتياجاته التمويلية لتنفيذ استثماراته أو تمويل العجز الجارى فى الموازنة العامة للدولة . ومن الواضح انه قد حدث زيادة كبيرة فى الأرصدة من العملة الأجنبية فى العام الأخير من فترة الدراسة بعد تحرير سعر الصرف فى يناير ٢٠٠٣ ، وما ترتب على ذلك من تخفيض قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية ، واختلال سوق الصرف واتساع نطاق السوق غير الرسمية (السوق السوداء) لفترة زمنية ليست قصيرة نتيجة اتخاذ هذا الإجراء .

ويتركز الائتمان المصرفي الممنوح لقطاع الأعمال العام فى نشاطى الصناعة والتجارة معظم فترة الدراسة تقريبا (مع بعض الاستثناءات فى بعض الأعوام) كما هو موضح فى الجدول رقم (٢ - ٤)، فيصل نصيب هذين النشاطين أكثر من ٨٠% من حجم الائتمان السنوى الممنوح للقطاع العام ، مما يعنى اعتماده بدرجة كبيرة على الائتمان المصرفي فى تمويل استثماراته بأنشطه الصناعة والتجارة، مع قلة لجوئه لهذا المصدر من مصادر التمويل فى تمويل استثماراته بنشاط الخدمات، ربما يرجع ذلك إلى إمكانية حصوله على نسبة كبيرة من احتياجاته التمويلية للاستثمار فى نشاط الخدمات من الحكومة لدعمها للاستثمار فى قطاع الخدمات الأساسية . ذلك مع ملاحظة التدنى الكبير فى نصيب نشاط الزراعة فى الائتمان الممنوح لهذا القطاع على الرغم من الأهمية الكبيرة للزراعة فى عملية التنمية ، وحاجتها الى مصادر تمويلية كبيرة .

أما هيكل توزيع الائتمان السنوى الممنوح لقطاع الأعمال الخاص على الأنشطة الاقتصادية فيتشابه مع مثيله لقطاع الأعمال العام بدرجة كبيرة كما هو موضح فى الجدول رقم (٢ - ٥) . ففى السنوات الأولى من فترة الدراسة كان يتركز ائتمان هذا القطاع فى نشاطى الصناعة والتجارة بصفة رئيسية ، ثم تناقص النصيب النسبى لهذين النشاطين لصالح نشاط الخدمات ، حتى أصبح هذا النشاط يستأثر بأكثر من نصف الائتمان الممنوح للقطاع

جدول رقم (٢-٣)

تطور أرصدة الإقراض والخصم الممنوحة للقطاعات المؤسسية وفقاً لنوع العملة خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢)

القيمة بالمليون جنيه

قطاع الأعمال العام						القطاع الحكومي						القطاع السنة
بالعملة الاجنبية			بالعملة المحلية			بالعملة الاجنبية			بالعملة المحلية			
هيكل التغير %	التغير	الرصيد	هيكل التغير %	التغير	الرصيد	هيكل التغير %	التغير	الرصيد	هيكل التغير %	التغير	الرصيد	
-	-	١٧٥٠	-	-	١٣١٦٦	-	-	١٢١٤	-	-	١١٧٢٧	١٩٩١/٩٠
(٢٢٣٧)	(٢٨٥)	١٤٦٥	١٢٢٣٧	١٥٤١	١٤٧٠٧	(١٠٠٣)	(٦١١)	٦٠٣	(٨٩٣٩)	(٥٤١٠)	٦٣١٧	١٩٩٢/٩١
٤٣٤	١٠٣	١٥٦٨	٩٥٣٦	٢٢٤٩	١٦٩٥٦	٢٢٣٦	٢٨٦	٨٨٩	٧٧٣٤	٩٧٧	٧٢٩٤	١٩٩٣/٩٢
٢٨٣٦	١٥٨٩	٣١٥٧	٧١٣٤	٣٩٧٣	٢٠٩٢٩	٢٣١	٣٢	٩٢١	(١٠٢٣٩)	(١٥٧٩)	٥٧١٥	١٩٩٤/٩٣
(٥٣٢)	(٣٧)	٣١٢٠	١٠٥٣٢	٧٥٣	٢١٦٨٢	١٣٣	١٣١	١٠٥٢	٩٨٣٧	٩٨٩٦	١٥٦١١	١٩٩٥/٩٤
٢٧	٩٢٧	٤٠٤٧	٧٣	٢٥٠٧	٢٤١٨٩	صفر	صفر	١٠٥٢	١٠٠	١٦١٧	١٧٢٢٨	١٩٩٦/٩٥
٢٨	١٠٠٤	٥٠٥١	٧٢	٢٥٨٣	٢٦٧٧٢	٥٣	١١٠٤	٢١٥٦	(١٥٣)	(٣١٨٨)	١٤٠٤٠	١٩٩٧/٩٦
٤	١٠٧	٥١٥٨	(١٠٤)	(٢٨٠٠)	٢٣٩٧٢	٢٣	٨٤١	٢٩٩٧	(١٢٣)	(٤٤٩٤)	٩٥٤٦	١٩٩٨/٩٧
(٤٣٢)	(٨٩)	٥٠٦٩	١٠٤٣٢	٢٢٢٠	٢٦١٩٢	٣٣٩	٢٦	٣٠٢٣	(١٠٣٣٩)	(٦٨٨)	٨٨٥٨	١٩٩٩/٩٨
(٨٠٣٦)	(٦٨٥)	٤٣٨٤	١٨٠٣٦	١٥٣٥	٢٧٧٢٧	٤٤٣٢	٢٣٣	٣٢٥٦	٥٥٣٨	٢٩٤	٩١٥٢	٢٠٠٠/٩٩
(٥٣٩)	(١٨٦)	٤١٩٨	(٩٤٣١)	(٢٩٨٥)	٢٤٧٤٢	٦١٣٨	٥٩٧	٣٨٥٣	٣٨٣٢	٣٦٩	٩٥٢١	٢٠٠١/٢٠٠٠
٤٤٣٢	٨٦٢	٥٠٦٠	٥٥٣٨	١٠٨٩	٢٥٨٣١	٦٢	٨٠٨	٤٦٦١	٣٢	٣٨٠	٩٩٠١	٢٠٠٢/٢٠٠١
٧٤٣٩	٢٩٩١	٨٠٥١	٢٥٣١	١٠٠٤	٢٦٨٣٥	(٣٢٣٦)	(٤١٣)	٤٢٤٨	(٦٧٣٤)	(٨٥٢)	٩٠٤٩	٢٠٠٣/٢٠٠٢

تابع جدول رقم (٢-٣)

القيمة بالمليون جنيه

الإجمالي						القطاع العائلي						قطاع الأعمال الخاص						القطاع السنة
بالعملة الاجنبية			بالعملة المحلية			بالعملة الاجنبية			بالعملة المحلية			بالعملة الاجنبية			بالعملة المحلية			
هيكل التغير %	التغير	الرصيد	هيكل التغير %	التغير	الرصيد	هيكل التغير %	التغير	الرصيد	هيكل التغير %	التغير	الرصيد	هيكل التغير %	التغير	الرصيد	هيكل التغير %	التغير	الرصيد	
-	-	١.٤٨١	-	-	٤٧٤.٣	-	-	٢٥١	-	-	١٤٧.٠	-	-	٧٢٦٦	-	-	٢١.٤٠	١٩٩١/٩٠
٣٧.٩	١٢٥٦	١١٧٣٧	(١٣٧.٩)	(٤٥٧١)	٤٢٨٣٢	٥٧.٧	٤٣٧	٦٨٨	٤٢.٣	٣٢.٠	١٧٩.٠	٢٤٧.٥	١٧١٥	٨٩٨١	(١٤٧.٥)	(١٠.٢٢)	٢٠.١٨	١٩٩٢/٩١
٤١.١	٤٣٢٧	١٦٠.٦٤	٥٨.٩	٦٢.٨	٤٩.٤٠	٧.٩	٣٧٩	١.٠٧	٩٢.١	٤٤.٠٦	٦١٩٦	١٦٦.٧	٣٥٥٩	١٢٥٤.٠	(٦٦.٧)	(١٤٢٤)	١٨٥٩٤	١٩٩٣/٩٢
٣٧.٩	٤٩١.٠	٢.٩٧٤	٦٢.١	٨.٥٩	٥٧.٠٩٩	١.٣	٢٨	١.٠٥	٩٨.٧	٢١٢١	٨٣١٧	٤٧.٩	٣٢٦١	١٥٨٠.١	٥٢.١	٣٥٤٤	٢٢١٣٨	١٩٩٤/٩٣
٥.٤	١٤٣٦	٢٢٤١.٠	٩٤.٦	٢٥٣٥٢	٨٢٤٥١	٢.٩	١١٦	١٢١١	٩٧.١	٣٩٣٩	١٢٢٥٦	١.٠٢	١٢٢٦	١٧.٢٧	٨٩.٨	١.٠٧٦٤	٣٢٩.٢	١٩٩٥/٩٤
٢٤.٣	٥٥٠.٤	٢٧٩١٤	٧٥.٧	١٧١٣٢	٩٩٥٨٣	٧.١	١٨٦	١٣٩٧	٩٢.٩	٢٤١٦	١٤٦٧٢	٢٩.٣	٤٣٩١	٢١٤١٨	٧.٠٧	١.٠٥٩٢	٤٣٤٩٤	١٩٩٦/٩٥
٤١.٣	٩٦٤٤	٣٧٥٥٨	٥٨.٧	١٣٦٨٧	١١٣٢٧.٠	١.٦	٥٩٨	١٩٩٥	٨٤	٣١٤٣	١٧٨١٥	٣٨.٤	٦٩٣٨	٢٨٣٥٦	٦١.٦	١١١٤٩	٥٤٦٤٣	١٩٩٧/٩٦
٣٥.٦	٦٧٨٣	٤٤٣٤١	٦٤.٤	١٢٢٤٦	١٢٥٥١.٦	٥.٢	١٥٨	٢١٥٣	٩٤.٨	٢٨٦٨	٢.٠٦٨٣	٢٥.٥	٥٦٧٧	٣٤.٠٣٣	٧٤.٥	١.٦٦٧٢	٧١٣١٥	١٩٩٨/٩٧
٧	٢٢١٨	٤٦٥٥٩	٩٣	٢٩٤٧٢	١٥٤٩٨٨	(١١.٨)	(٤٢٤)	١٧٢٩	١١١.٨	٤.٠٢٥	٢٤٧.٠٨	١.٠٢	٢٧.٥	٣٦٧٣٨	٨٩.٨	٢٣٩١٥	٩٥٢٣.٠	١٩٩٩/٩٨
(١.٠٣)	(٢٣.٨)	٤٤٢٥١	١١.٣	٢٤٧٧.٠	١٧٩٧٥٨	١.٦	(٤١٤)	١٣١٥	١١.٦	٣.٠٠٠	٢٧٧.٠٨	(٧.٨)	(١٤٤٢)	٣٥٢٩٦	١.٠٧٨	١٩٩٤١	١١٥١٧١	٢٠٠٠/٩٩
٨.٤	١١٧٦	٤٥٤٢٧	٩١.٦	١٢٩.٠٠	١٩٢٦٥٨	(١٨.٨)	(٣٢٧)	٩٨٨	١١٨.٨	٢.٠٦٩	٢٩٧٧٧	٧.٥	١.٠٩٢	٣٦٣٨٨	٩٢.٥	١٣٤٤٧	١٢٨٦١٨	٢٠٠١/٢٠٠٠
٢٣.٤	٦.٠٣٤	٥١٤٦١	٧٦.٦	١٩٧٤٥	٢١٢٤٠.٣	٣.٢	٨٢	١.٠٧٠	٩٦.٨	٢٤٤٨	٣٢٢٢٥	٢١.٣	٤٢٨٢	٤.٠٦٧٠	٧٨.٧	١٥٨٢٨	١٤٤٤٤٦	٢٠٠٢/٢٠٠١
٦٨.٩	١٣.١٥	٦٤٤٧٦	٣١.١	٥٨٨٤	٢١٨٢٨٧	٢.٠٩	٢٨٠	١٣٥.٠	٧٩.١	١.٠٦٠	٣٣٢٨٥	٦٨.٥	١.٠١٥٧	٥٠.٨٢٧	٣١.٥	٤٦٧٢	١٤٩١١٨	٢٠٠٣/٢٠٠٢

المصدر : تم تقديره من البيانات الواردة في :

البنك المركزي المصري ، المجلة الاقتصادية ، اعداد مختلفة

جدول (٢-٤)

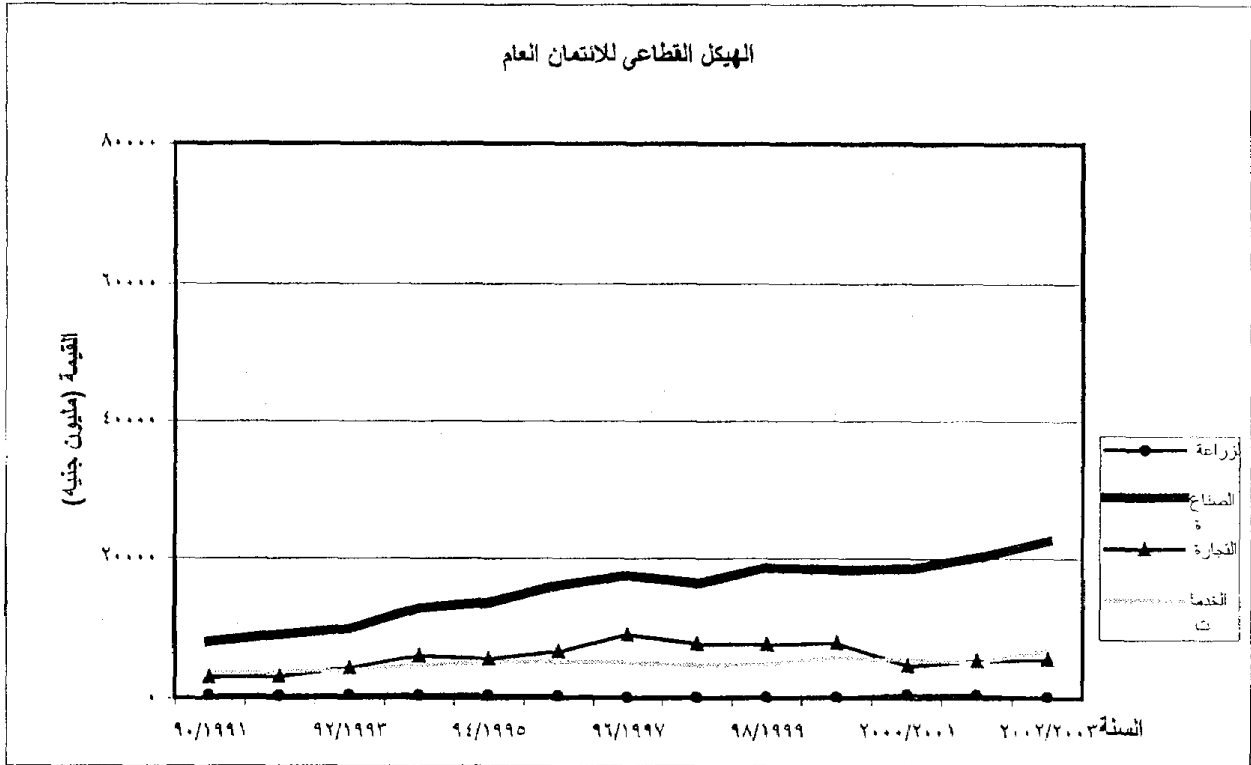
تطور أرصدة الاقراض والخصم الممنوحة من البنوك لقطاع الأعمال العام وفقا للنشاط الاقتصادي
خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢)

القيمة بالمليون جنيه

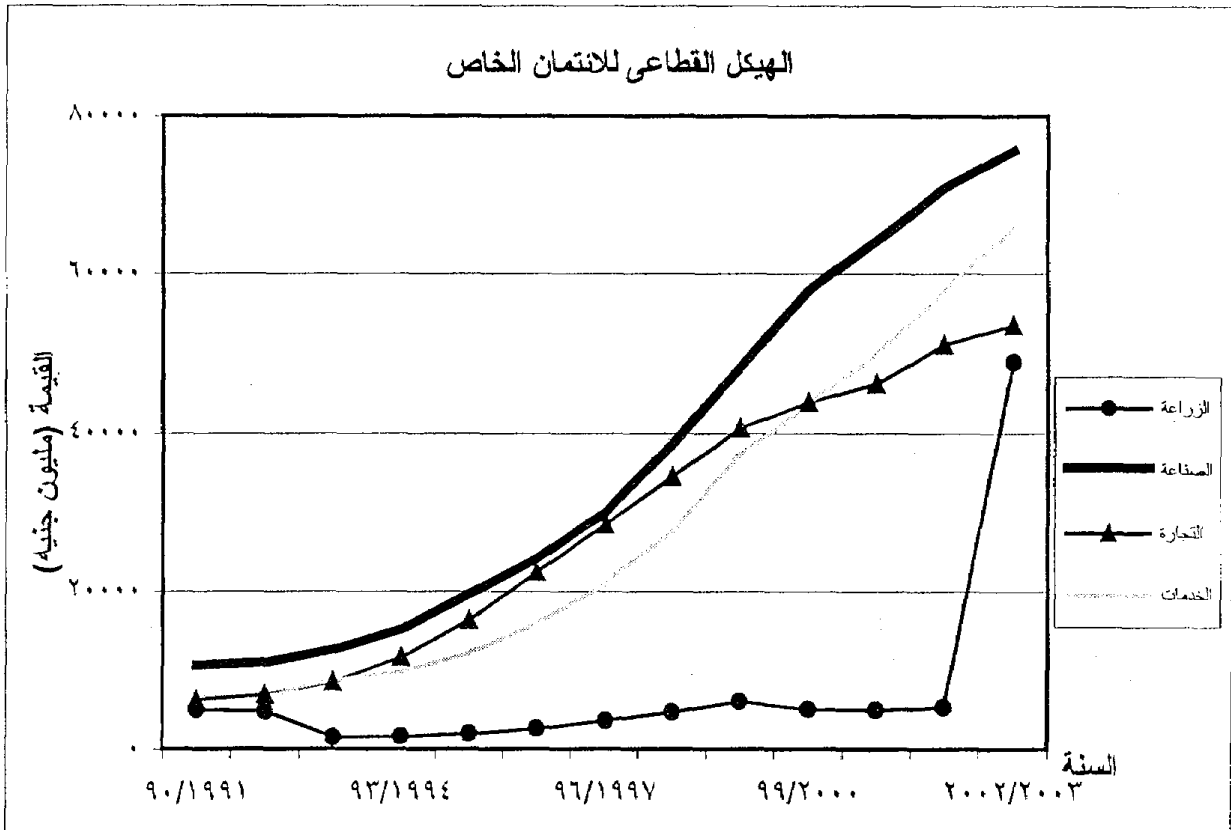
الاجمالي		الخدمات			التجارة			الصناعة			الزراعة			القطاع السنة
التغير	الرصيد	هيكل التغير %	التغير	الرصيد	هيكل التغير %	التغير	لرص	هيكل التغير %	التغير	الرصيد	هيكل التغير %	التغير	الرصيد	
٣٠٨٨	١٤٩١٣	٨٧٤	٢٧٠	٣٥٥١	٢٧٥٣	٨٥٠	٢٩١٩	٥٧١٢	١٧٦٤	٨٠٤١	٦٦٠	٢٠٤	٤٠٢	١٩٩١/٩٠
١٢٦١	١٦١٧٤	٩٨٣	١٢٤	٣٦٧٥	١٠٠٧	١٢٧	٣٠٤٦	٨٥١٧	١٠٧٤	٩١١٥	(٥٨٠)	(٦٤)	٣٣٨	١٩٩٢/٩١
٢٣٤٩	١٨٥٢٣	١٢٠٥	٢٨٣	٣٩٥٨	٥٢٧٠	١٢٣٨	٤٢٨٤	٣٢٢٧	٧٥٨	٩٨٧٣	٢٩٨	٧٠	٤٠٨	١٩٩٣/٩٢
٥٥٥٥	٢٤٠٧٨	١٤٠٦	٧٨١	٤٧٣٩	٣٢٢٦	١٧٩٢	٦٠٧٦	٥٣٢٥	٢٩٥٨	١٢٨٣١	٤٣	٢٤	٤٣٢	١٩٩٤/٩٣
٧٢٢	٢٤٨٠٠	٤٩٣١	٣٥٦	٥٠٩٥	(٦٢٣٣)	(٤٥٠)	٥٦٢٦	١١٦٢٠	٨٣٩	١٣٦٧٠	(٣١٩)	(٢٣)	٤٠٩	١٩٩٥/٩٤
٣٤٢٧	٢٨٢٢٧	٣١٢	١٠٧	٥٢٠٢	٢٨٤٥	٩٧٥	٦٦٠١	٧٢٤٢	٢٤٨٢	١٦١٥٢	(٤٠)	(١٣٧)	٢٧٢	١٩٩٦/٩٥
٣٥٩٠	٣١٨١٧	(٣٠)	(١٠٨)	٥٠٩٤	٦٩١٩	٢٤٨٤	٩٠٨٥	٣٩٧٢	١٤٢٦	١٧٥٧٨	(٥٩٠)	(٢١٢)	٦٠	١٩٩٧/٩٦
(٢٧٠٢)	٢٩١١٥	(١٣٩٠)	(٣٧٨)	٤٧١٦	(٤٨٤٨)	(١٣١٠)	٧٧٧٥	(٤٠٢٧)	(١٠٨٨)	١٦٤٩٠	٢٧٤	٧٤	١٣٤	١٩٩٨/٩٧
٢١٤٦	٣١٢٦١	١٠١٦	٢١٨	٤٩٣٤	(٧٦٠)	(١٦٣)	٧٦١٢	١٠٠٧٠	٢١٦١	١٨٦٥١	(٣٢٦)	(٧٠)	٦٤	١٩٩٩/٩٨
٨٤٦	٣٢١٠٧	١٠٠٥٩	٨٥١	٥٧٨٥	٢٨١٣	٢٣٨	٧٨٥٠	(٣٢٥١)	٢٧٥	١٨٣٧٦	٣٧٨	٣٢	٩٦	٢٠٠٠/٩٩
(٣١٦٦)	٢٨٩٤١	١١٥٣	(٣٦٥)	٥٤٢٠	١٠٣٠	(٣٢٦١)	٤٥٨٩	(٥٣١)	١٦٨	١٨٥٤٤	(٩٢٢)	٢٩٢	٣٨٨	٢٠٠١/٢٠٠٠
١٩٥١	٣٠٨٩٢	(١٧٥٣)	(٣٤٢)	٥٠٧٨	٣٧٠٦	٧٢٣	٥٣١٢	٧٩٩١	١٥٥٩	٢٠١٠٣	٦٥	١١	٣٩٩	٢٠٠٢/٢٠٠١
٣٩٩٥	٣٤٨٨٧	٤٣٦٥	١٧٤٤	٦٨٢٢	٥٧١	٢٢٨	٥٥٤٠	٥٩٢٥	٢٣٦٧	٢٢٤٧٠	(٨٨٦)	(٣٥٤)	٥٥	٢٠٠٣/٢٠٠٢

المصدر : تم تقديره باستخدام البيانات الواردة في البنك المركزي المصري ، المجلة الاقتصادية ، أعداد مختلفة .

شكل رقم (٢)



شكل رقم (٣)



جدول رقم (٢ - ٥)

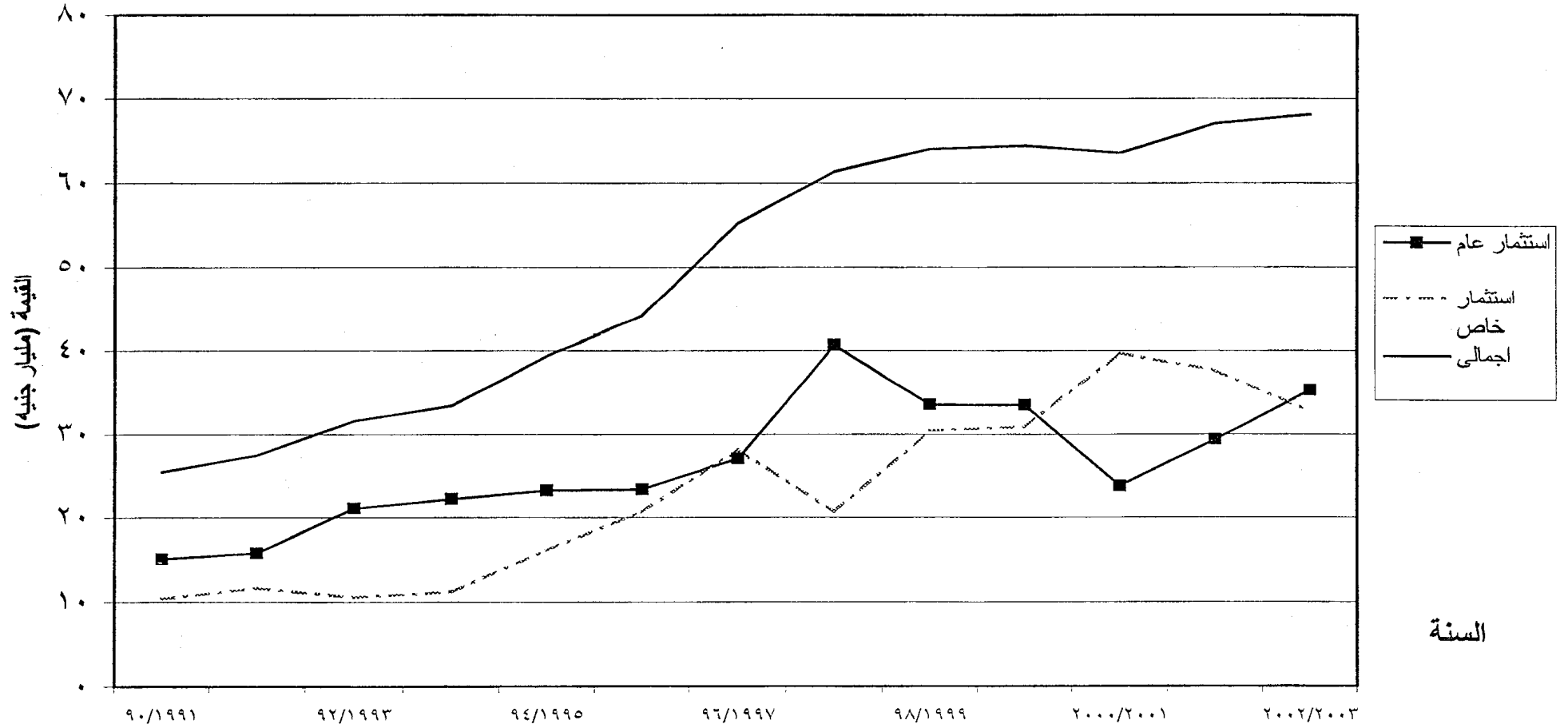
تطور أرصدة الإقراض والخصم الممنوحة من البنوك لقطاع الأعمال الخاص وفقا للنشاط الاقتصادى خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢)

القيمة بالمليون جنيه

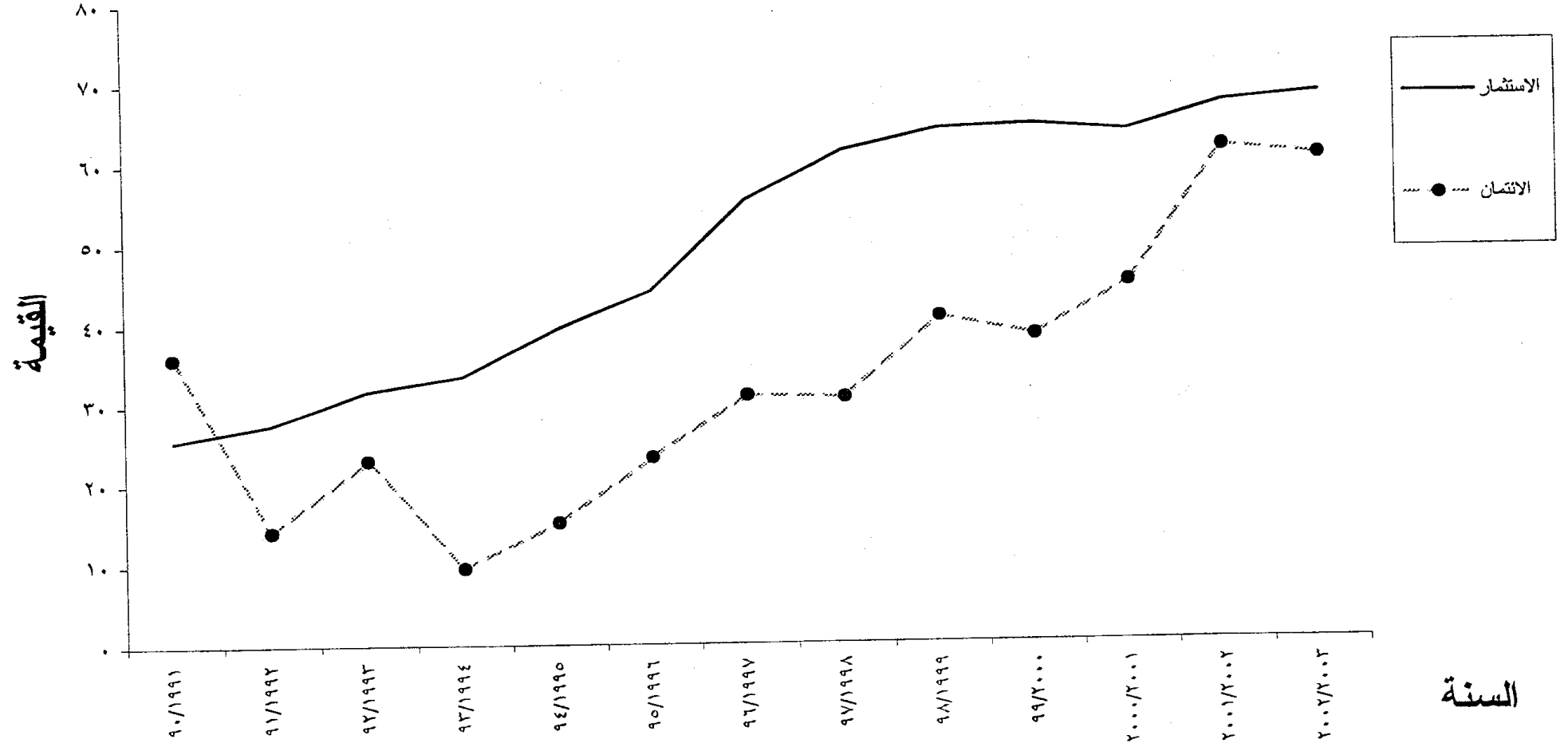
السنة	الزراعة			الصناعة			التجارة			الخدمات			الاجمالى	
	الرصيد	التغير	هيكل التغير %	الرصيد	التغير	هيكل التغير %	الرصيد	التغير	هيكل التغير %	الرصيد	التغير	هيكل التغير %	الرصيد	التغير
١٩٩١/٩٠	٤٩٢٣	٨٢٩	٢٠.٥٧	١٠٥٨٥	٢٠٣٤	٥٠.٤٦	٦١٥٥	٤٩٣	١٢.٢٣	٦٦٤٣	٦٧٥	١٦.٧٥	٢٨٣٠٦	٤٠٣١
١٩٩٢/٩١	٤٦٨٥	(٢٣٨)	(٣٤.٣٤)	١٠٩٤٢	٣٥٧	٥١.٥٢	٦٧٣٩	٥٨٤	٨٤.٢٧	٦٦٣٣	(١٠.٠)	(١.٤٤)	٢٨٩٩٩	٦٩٣
١٩٩٣/٩٢	١٤٢٨	(٣٢٥٧)	(١٥٢.٦٢)	١٢٥٩٦	١٦٥٤	٧٧.٥١	٨٤٥١	١٧١٢	٨٠.٢٢	٨٦٥٨	٢٠.٢٥	٩٤.٨٩	٣١١٣٣	٢١٣٤
١٩٩٤/٩٣	١٥٦١	١٣٣	١.٩٥	١٥٠٩٣	٢٤٩٧	٣٦.٧٠	١١٦٠.٩	٣١٥٨	٤٦.٤١	٩٦٧٤	١٠.١٦	١٤.٩٣	٣٧٩٣٧	٦٨٠.٤
١٩٩٥/٩٤	١٩٢٣	٣٦٢	٣.٠٢	١٩٥٨١	٤٤٨٨	٣٧.٤٤	١٦٢٦٧	٤٦٥٨	٣٨.٨٦	١٢١٥٢	٢٤.٧٨	٢٠.٦٧	٤٩٩٢٣	١١٩٨٦
١٩٩٦/٩٥	٢٥٢٣	٦٠٠	٤.٠١	٢٤١٣٠	٤٥٤٩	٣٠.٣٨	٢٢٤٥١	٦١٨٤	٤١.٣٠	١٥٧٩١	٣٦.٣٩	٢٤.٣١	٦٤٨٩٥	١٤٩٧٢
١٩٩٧/٩٦	٣٥٥٢	١٠٢٩	٥.٦٩	٣٠٠٢٧	٥٨٩٧	٣٢.٦١	٢٨٤٤٢	٥٩٩١	٣٣.١٣	٢٠٩٥٩	٥١.٦٨	٢٨.٥٨	٨٢٩٨٠	١٨٠.٨٥
١٩٩٨/٩٧	٤٥٦٥	١٠١٣	٤.٥٣	٣٨٥٨٩	٨٥٦٢	٣٨.٣١	٣٤٤٣٥	٥٩٩٣	٢٦.٨١	٢٧٧٤١	٦٧.٨٢	٣٠.٣٤	١٠٥٣٣٠	٢٢٣٥٠
١٩٩٩/٩٨	٥٩٣١	١٣٦٦	٥.١٣	٤٨٢٦٧	٩٦٧٨	٣٦.٣٧	٤٠٥٨٢	٦١٤٧	٢٣.١٠	٣٧١٦٠	٩٤.١٩	٣٥.٤٠	١٣١٩٤٠	٢٦٦١٠
٢٠٠٠/٩٩	٥٠٠٦	(٩٢٥)	(٥.٠)	٥٧٩١٦	٩٦٤٩	٥٢.١٦	٤٣٨٠٠	٣٢١٨	١٧.٣٩	٤٣٧١٨	٦٥٥٨	٣٥.٤٥	١٥٠٤٤٠	١٨٥٠٠
٢٠٠١/٢٠٠٠	٤٨٩٨	(١٠٨)	(٠.٧٤)	٦٤١٥٣	٦٢٣٧	٤٢.٨٨	٤٦١٥٣	٢٣٥٣	١٦.١٨	٤٩٧٨٢	٦٠.٦٤	٤١.٦٩	١٦٤٩٨٦	١٤٥٤٦
٢٠٠٢/٢٠٠١	٥٢٠٨	٣١٠	١.٥٤	٧٠٨٦٥	٦٧١٢	٣٣.٤١	٥١١١٤	٤٩٦١	٢٤.٦٩	٥٧٨٩١	٨١٠.٩	٤٠.٣٦	١٨٥٠٧٨	٢٠٠.٩٢
٢٠٠٣/٢٠٠٢	٤٨٩١	(٣١٧)	(٢.١٤)	٧٥٥٣٨	٤٦٧٣	٣١.٥٤	٥٣٥٤٧	٢٤٣٣	١٦.٤٢	٦٥٩١٩	٨٠.٢٨	٥٤.١٨	١٩٩٨٩٥	١٤٨١٧

المصدر : تم تقديره باستخدام البيانات الواردة في البنك المركزى المصرى ، المجلة الاقتصادية ، أعداد مختلفة .

شكل رقم (٤)
تطور و هيكل الاستثمار



شكل رقم (٥)



الخاص في نهاية فترة الدراسة ، فبعد أن كان يحصل نشاط الصناعة على حوالى نصف الائتمان السنوى الممنوح لهذا القطاع في عام ١٩٩١/٩٠ ، وصل هذا النصيب إلى أقل من ثلث الائتمان في عام ٢٠٠٣/٢٠٠٢ . ذلك مع ملاحظة التدنى الكبير فى نصيب نشاط الزراعة فى الائتمان السنوى الممنوح للقطاع الخاص طوال فترة الدراسة كما فى حالة الائتمان الممنوح لقطاع الأعمال العام . أى أن هيكل توزيع الائتمان السنوى الممنوح لقطاع الأعمال الخاص قد تغير خلال فترة الدراسة فى غير صالح الأنشطة الاقتصادية ذات الأولوية لعملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية ، وهذا يعنى حدوث تدهور فى هيكل توزيع الائتمان الممنوح لقطاع الأعمال الخاص من وجهة نظر التنمية خلال هذه الفترة ، مما يظهر أن السياسات الائتمانية والاستثمارية المطبقة خلال هذه الفترة لم تدعم التنمية الاقتصادية بشكل كاف يمكنها من الاستمرارية ويحقق لها الاستدامة .

٢-٢ تطور هيكل الاستثمار

يتضح من بيانات الاستثمار التى تعدها وتشرها وزارة التخطيط أن هناك اتجاه عام لتزايد حجم الاستثمار المحلى خلال فترة الدراسة ولكن مع وجود تذبذب واضح فى معدل نمو الاستثمار وذلك بصفة خاصة فى الفترة من بداية التسعينات حتى عام ١٩٩٧ ، ثم أخذ بعد ذلك اتجاها للهبوط . فيوضح الجدول رقم (٢-٦) أن معدل نمو الاستثمار المحلى قد وصل إلى أقصى قيمة له فى عام ١٩٩٧/٩٦ (٣٣٪) ، ثم اخذ اتجاه الهبوط بصورة واضحة بعد ذلك حتى انه كان معدلا سالبا فى عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ ، أى حدث نقص فى حجم الاستثمار المحلى فى عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ عن سابقه فى عام ٢٠٠٠/٩٩ .

وبمراجعة تطور معدل الاستثمار للناتج المحلى الاجمالى يوضح نفس الجدول انخفاض هذا المعدل أيضا خلال فترة الدراسة ، فقد انخفض من ٢٣١٦٪ فى عام ١٩٩١/٩٠ إلى ١٦٤١٪ فقط فى عام ٢٠٠٣/٢٠٠٢ ، وترتب على هذا الانخفاض تدهور معدلات نمو الناتج المحلى وارتفاع معدلات البطالة وزيادة الركود الاقتصادى .

ويلاحظ تزايد استثمارات كل من القطاعين العام والخاص حتى قرب نهاية التسعينيات ولكن كان نصيب القطاع الخاص أكبر فى هذه الزيادة ، مما أدى إلى ارتفاع معدل استثماره للناتج المحلى ونصيبه من إجمالي الاستثمارات عن مثيله بالنسبة للحكومة وقطاع الأعمال

جدول رقم (٢ - ٦)

تطور مؤشرات الاستثمار خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢)

القيمة بالمليار جنيه

اجمالي الاستثمارات			استثمارات القطاع الخاص				استثمارات القطاع الحكومي * والعام				القطاع السنة
نسبتها للناتج الخلى الاجمالي %	معدل النمو السوى %	القيمة	نسبتها لاجمالي الاستثمارات %	نسبتها للناتج الخلى الاجمالي %	معدل النمو السوى %	القيمة	نسبتها لاجمالي الاستثمارات %	نسبتها للناتج الخلى الاجمالي %	معدل النمو السوى %	القيمة	
٢٣ر١٦	-	٢٥ر٤٧٨	٤٠ر٨	٩ر٤٥	-	١٠ر٣٩٦	٥٩ر٢	١٣ر٧١	-	١٥ر٠٨٢	١٩٩١/٩٠
٢٠ر٩٩	٧ر٩٦	٢٧ر٥٠٥	٤٢ر٥	٨ر٩٣	(١٢ر٥٦)	١١ر٧٠٢	٥٧ر٥	١٢ر٠٦	٤ر٧٨	١٥ر٨٠٣	١٩٩٢/٩١
٢١ر٦٥	١٥ر٠٥	٣١ر٦٤٤	٣٣ر٣	٧ر٢١	(٩ر٩٢)	١٠ر٥٤١	٦٦ر٧	١٤ر٤٤	٣٣ر٥٤	٢١ر١٠٣	١٩٩٣/٩٢
٢٠ر٥٣	٥ر٧١	٣٣ر٤٥٢	٢٣ر٥	٦ر٨٨	٦ر٤١	١١ر٢١٧	٦٦ر٥	١٣ر٦٤	٥ر٣٦	٢٢ر٢٣٥	١٩٩٤/٩٣
٢٠ر٦٣	١٧ر٨٢	٣٩ر٤١٢	٤٠ر٩	٨ر٤٥	٤٣ر٨٤	١٦ر١٣٥	٥٩ر١	١٢ر١٩	٤ر٦٩	٢٣ر٢٧٧	١٩٩٥/٩٤
٢٠ر٥٩	١١ر٩١	٤٤ر١٠٦	٤٦ر٩	٩ر٦٦	٢٨ر٢٩	٢٠ر٧٠٠	٥٣ر١	١٠ر٩٣	٥ر٥٥	٢٣ر٤٠٦	١٩٩٦/٩٥
٢٣ر٠٨	٢٥ر٣٣	٥٥ر٢٨٠	٥١ر٠	١١ر٧٨	٣٦ر٣١	٢٨ر٢١٧	٤٩ر٠	١١ر٣٠	١٥ر٦٢	٢٧ر٠٦٣	١٩٩٧/٩٦
٢١ر٣٤	١٠ر٩٨	٦١ر٣٤٩	٣٣ر٧	٧ر٢٠	(٢٦ر٦٨)	٢٠ر٦٩٠	٦٦ر٣	١٤ر١٤	٥٠ر٢٤	٤٠ر٦٥٩	١٩٩٨/٩٧
٢٠ر٨١	٤ر٣٦	٦٤ر٠٢٤	٤٧ر٥	٩ر٨٩	٤٧ر٠٨	٢٠ر٤٢٣	٥٢ر٥	١٠ر٩٢	(١٧ر٣٨)	٣٣ر٥٩٤	١٩٩٩/٩٨
١٨ر٩٥	٦ر٦٦	٦٤ر٤٤٩	٤٨ر٠	٩ر٠٩	١ر٥٧	٣٠ر٩٠٩	٥٢ر٠	٩ر٨٦	(١ر٦)	٢٣ر٥٤٠	٢٠٠٠/٩٩
١٧ر٧٣	(١ر٣٥)	٦٣ر٥٨٢	٦٢ر٥	١١ر٨٠	٢٨ر٦٢	٣٩ر٧٥٦	٣٧ر٥	٦ر٦٤	(٢٨ر٩٦)	٢٣ر٨٢٦	٢٠٠١/٢٠٠٠
١٧ر٥٦	٥ر٤٥	٦٧ر٠٤٥	٥٦ر٢	٩ر٨٧	(٥ر٢٦)	٣٧ر٦٦٥	٤٣ر٨	٧ر٧٠	٢٣ر٢١	٢٩ر٣٨١	٢٠٠٢/٢٠٠١
١٦ر٤١	١ر٥٨	٦٨ر١٠٣	٤٨ر١	٧ر٩	(١٢ر٩٥)	٣٢ر٧٨٨	٥١ر٩	٨ر٥	٢٠ر٢٠	٣٥ر٣١٥	٢٠٠٣/٢٠٠٢

المصدر : تم تقديره باستخدام البيانات الواردة في :

- وزارة التخطيط ، وثيقة مرجعية عن أهم متغيرات الاقتصاد القومي عن الفترة من عام ١٩٦٠/٥٩ إلى عام ٢٠٠٠/٩٩ ، أغسطس ٢٠٠٠ ، ص ص ٢٠٤ - ٢٠٥
- وزارة التخطيط ، تقييم الاداء الاقتصادى خلال الخطة الخمسية الرابعة (٩٧ - ٢٠٠٢) ، مارس ٢٠٠٢ ، مرقى (٤) ، (٥) (بعد التعديل) .
- وزارة التخطيط ، تقرير متابعة التنمية الاقتصادية والاجتماعية عن عام ٢٠٠٢/٢٠٠٢ ، أكتوبر ٢٠٠٢ ، ص ص ٣ ، ١٣ .
- * تتضمن استثمارات القطاع الحكومي استثمارات كل من الجهاز الادارى للدولة والهيئات الخدمية والاقتصادية .

العام خلال فترة الدراسة . ولقد ظهر التناقص الواضح في نصيب الحكومة وقطاع الأعمال بعد عام ١٩٩٣/٩٢ ، وإن كان قد ارتفع هذا النصيب في عام ١٩٩٨/٩٧ ربما لتعويض النقص الواضح في استثمارات القطاع الخاص في ذلك العام بالذات مع بداية تنفيذ الخطة الخمسية الرابعة للتنمية الاقتصادية والاجتماعية (١٩٩٧ - ٢٠٠٢) .

ويجب الإشارة هنا إلى مشكلة البيانات وعمليات التصحيح التي تجرى عليها جزئياً لبعض الأرقام دون الأخرى ، مما يؤدي إلى صعوبة استقراء السلاسل الزمنية واستخلاص الاتجاهات والمؤشرات المطلوبة . وفي هذه الحالة بالتحديد فقد تم اللجوء إلى وثيقة مرجعية تم إعدادها في وزارة التخطيط عن أهم متغيرات الاقتصاد القومي عن الفترة من ١٩٦٠/٥٩ إلى ٢٠٠٠/٩٩ - وهي بلا شك تمثل فائدة عظيمة نظراً لتجميع هذا القدر من البيانات لكل هذه السلسلة الزمنية - ولكن بالنسبة للسنوات الأخيرة ، وبالتحديد بدءاً من عام ١٩٩٨/٩٧ ، فقد تم اللجوء إلى البيانات المعدلة والمنشورة في الوثيقة الخاصة بتقييم الأداء خلال الخطة الخمسية الرابعة والتي تم نشرها في عام ٢٠٠٢^(٣) ، وذلك باعتبارها أكثر دقة لأنها أحدث زمنياً في تاريخ النشر ، وأنه تم تعديلها . وهنا ظهرت الاختلافات في بيانات السلسلة الزمنية قبل عام ١٩٩٨/٩٧ وبعدها ، فقد انخفض الاستثمار الخاص من ٢٨ر٢ مليار جنيه في عام ١٩٩٧/٩٦ إلى ٢٠ر٧ مليار جنيه في عام ١٩٩٨/٩٧ ، ثم ارتفع إلى نحو ٣٠ر٤ مليار جنيه في عام ١٩٩٩/٩٨ ، واستمر في الارتفاع بعد ذلك كما يتضح من الجدول .

أما بالنسبة لتوزيع الاستثمار على الأنشطة الاقتصادية المختلفة ، فيوضح الجدول رقم (٢-٧) انه قد حدث تعديل في هيكل توزيع استثمارات الحكومة والقطاع العام على الأنشطة الاقتصادية الرئيسية (الزراعة ، الصناعة والبترو ، التجارة والمال والتأمين ، الخدمات) خلال فترة الدراسة ، فلقد تناقص نصيب الصناعة والبترو من هذه الاستثمارات حتى وصل إلى ١٨% فقط في نهاية الفترة بعد أن كان ٢٣% في عام ١٩٩١/٩٠ ، وذلك لصالح الأنشطة الأخرى خاصة الزراعة والتجارة والمال . ولكن استمرت الخدمات هي النشاط المستأثر بأكثر من نصف الاستثمارات العامة طوال الفترة ، بل وصل نصيبها في عام ١٩٩٧/٩٦ إلى ٨١% ، وذلك بسبب تزايد الاستثمارات الحكومية في البنية الأساسية والتعليم بصفة خاصة . ولقد تزايد نصيب الزراعة من الاستثمارات العامة في النصف الثاني من التسعينيات وأوائل القرن الحادي والعشرين مع بداية تنفيذ عدة مشروعات زراعية كبيرة في نفس الوقت مثل مشروعى توشكى وترعة السلام .

جدول رقم (٢ - ٧)

تطور الهيكل القطاعي للاستخدامات الاستثمارية للقطاع الحكومي والعام خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢)

القيمة بالمليون جنيه

السنة	القطاع		الزراعة		الصناعة والبترو		التجارة *		الخدمات **		الاجمالي	
	القيمة	% الهيكل	القيمة	% الهيكل	القيمة	% الهيكل	القيمة	% الهيكل	القيمة	% الهيكل	القيمة	% الهيكل
١٩٩١/٩٠	١٠٤٩٢	٦٩٦	٣٥٤٧٢	٢٣٥٢	٢٩٤٦	١٩٥	١٠١٩١	٦٧٥٧	١٥٠٨٢	١٠٠	١٠٠	
١٩٩٢/٩١	١٠١٥٩	٦٤٣	٣١١٧٩	١٩٧٣	٢٥٧	١٦٣	١١٤١١٧	٧٢٢١	١٥٨٠٢٥	١٠٠	١٠٠	
١٩٩٣/٩٢	١٥٧١	٧٤٤	٣٥٩٤	١٧٣٠	٣٢٩	١٥٦	١٥٦٠٩	٧٣٩٧	٢١١٠٣	١٠٠	١٠٠	
١٩٩٤/٩٣	١٨٦٢	٨٣٧	٣٨٠٥	١٧١١	٣٨٧	١٧٤	١٦١٨١	٧٢٧٧	٢٢٢٣٥	١٠٠	١٠٠	
١٩٩٥/٩٤	١٨٨١	٨٠٨	٣٢٦٢	١٤١٠	٥٣٨	٢٣١	١٧٥٩٦	٧٥٥٩	٢٣٢٧٧	١٠٠	١٠٠	
١٩٩٦/٩٥	١٣٣٠	٥٦٨	٣٠٤٠	١٢٩٩	٦٢٣	٢٦٦	١٨٤١٣	٧٨٦٧	٢٣٤٠٦	١٠٠	١٠٠	
١٩٩٧/٩٦	٢٠٨٨	٧٧١	٢٣١٣	٨٥٥	٥١٨	١٩١	٢٢١٤٤	٨١٨٢	٢٧٠٦٣	١٠٠	١٠٠	
١٩٩٨/٩٧	٤٣٥١٣	١٠٧٠	٦٤١٥٥	١٥٧٨	٢٥٨١	٦٣	٢٩٦٣٣٧	٧٢٨٨	٤٠٦٥٨٦	١٠٠	١٠٠	
١٩٩٩/٩٨	٣٨٩٥١	١١٥٩	٣٩٠٤٢	١١٦٢	٥٩٧٦	١٧٨	٢٥١٩٧٠	٧٥٠	٣٣٥٩٣٩	١٠٠	١٠٠	
٢٠٠٠/٩٩	٣٢١٢٥	٩٥٨	٤٩٥٢٥	١٤٧٧	٩١٦٠	٢٧	٢٥٢٨٢٢	٧٥٣٨	٣٣٥٣٨٨	١٠٠	١٠٠	
٢٠٠١/٢٠٠٠	٢٨٨٨٣	١٢١٢	٢٣١٥٧	٩٧٢	٦٠٠٤	٥٢	١٨٨٢١٤	٧٥٦٤	٢٣٨٢٥٨	١٠٠	١٠٠	
٢٠٠٢/٢٠٠١	٣٧٢٥٧	١٢٦٨	٣٩٨٣٩	١٣٥٦	١١٩٠٧	٤٠٥	٢٠٤٨٠٠	٦٩٧١	٢٩٣٨٠٣	١٠٠	١٠٠	
٢٠٠٣/٢٠٠٢	٢٩١٨٧	٨٢٦	٦٣٤٢٤	١٧٩٦	٤٧١١	١٣٣	٢٢٥٨٣٤	٦٣٩٥	٣٥٣١٥١	١٠٠	١٠٠	

المصدر : تم تقديره باستخدام البيانات الواردة في :

- وزارة التخطيط ، وثيقة مرجعية عن أهم متغيرات الاقتصاد القومي عن الفترة من عام ١٩٦٠/٥٩ إلى عام ٢٠٠٠/٩٩ ، أغسطس ٢٠٠٠ ، ص ٢٠٤ - ٢٠٥
- وزارة التخطيط ، تقييم الاداء الاقتصادي خلال الحطة الخمسية الرابعة (٩٧ - ٢٠٠٢) ، مارس ٢٠٠٢ ، مرفق (٤)
- وزارة التخطيط ، تقرير متابعة التنمية الاقتصادية والاجتماعية عن عام ٢٠٠٣/٢٠٠٢ ، أكتوبر ٢٠٠٣ ، ص ١٣ .
- * يشتمل قطاع التجارة على قطاعات التجارة والمال والتأمين .
- ** يشتمل قطاع الخدمات على قطاعات الكهرباء ، والشبكات (المقاولات) ، والنقل والمواصلات والاتصالات وقناة السويس ، والسياحة ، والاسكان والمرافق ، والتعليم ، والصحة ، وخدمات أخرى .
- *** هذه النسبة أقل من ١٠٠% لأنه يوجد مشروعات تحت التسوية خاصة بالقطاع الحكومي قيمتها ٢٩٩٩٩ مليون جنيه تمثل حوالى ٨٠% من إجمالي الاستخدامات الاستثمارية للقطاع الحكومي والعام .

ويلاحظ على هيكل توزيع الاستثمارات العامة خلال فترة الدراسة ما يلي :

تتأقص الاستثمارات الموجهة إلى الصناعة خلال الفترة (١٩٩٥/٩٤ - ١٩٩٧/٩٦) ، ربما يرجع ذلك إلى بيع العديد من المشروعات الصناعية العامة ضمن برنامج الخصخصة ، مما أدى إلى التوقف عن توجيه استثمارات إليها ، ومع تعثر تنفيذ برنامج الخصخصة ، أو توقفه تقريبا ، بدأت الحكومة في توجيه استثمارات إليها مرة أخرى ، ولو من أجل تحسين مستويات أدائها حتى يمكن بيعها .

الانخفاض الكبير في استثمارات القطاع العام الموجهة لقطاع البترول في عام ١٩٩٩/٩٨ حتى وصلت إلى ٥١٢% فقط من قيمة استثمارات في العام السابق مباشرة ، ربما يرجع هذا الانخفاض إلى عدم دقة البيانات المتاحة أو لأسباب أخرى كانهخفاض فائض ميزان مدفوعات قطاع البترول ابتداء من عام ١٩٩٦ حتى وصل إلى فائض ضئيل للغاية في عام ١٩٩٨ مقارنة بالأعوام السابقة ، كما كان هناك عجز في ميزان الصادرات والواردات الكمية من الزيت الخام في عامي ١٩٩٧ ، ١٩٩٨ ،^(٤) ومن ثم تناقصت مشاركة هذا القطاع في توفير النقد الأجنبي ، مما قد يكون ساهم في تقليص حجم الاستثمارات الموجهة له .

تناقص نصيب الخدمات من هذه الاستثمارات بعد وصوله إلى أقصى قيمة في عام ١٩٩٧/٩٦ ، وذلك بسبب تزايد نصيب كل من نشاطي الزراعة والتجارة والمال الذي قفز نصيبه إلى ٤% في عام ٢٠٠٢/٢٠٠١ بعد أن كان يتراوح ما بين أقل من ١- ٢% فقط طوال فترة الدراسة ، ربما زادت الاستثمارات الموجهة إلى التجارة والمال في نهاية فترة الدراسة بهدف تنشيط السوق المحلي للخروج من حالة الركود السائدة به ، مع ملاحظة انخفاض هذه الاستثمارات بدرجة كبيرة في العام الأخير (٢٠٠٣/٢٠٠٢) .

يتضح مما سبق إن الاستثمارات العامة ركزت على الخدمات وبعض المشروعات الزراعية الكبيرة الخاصة بالرى ، والتي لايمكن أن يمولها القطاع الخاص ، مع التراجع الواضح لهذه الاستثمارات في الصناعة والبترول ، وهذه الاتجاهات هي نتاج تطبيق سياسة التحرير الاقتصادي واقتصاديات السوق ، وتشجيع سيطرة القطاع الخاص على النشاط الاقتصادي ، وتقليص دور الدولة في هذا النشاط بحيث يقتصر هذا الدور على الاستثمار في مجالات البنية الأساسية وتقديم الخدمات العامة كالنقل والصحة ، ولكن ربما لايتستطيع هذه الاتجاهات أن تحقق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية بالقدر المطلوب ، وذلك في ظل عدم قدرة القطاع الخاص على القيام بالدور المنوط به، والاختلال الكبير في الأسواق وعدم

القدرة على تهيئة المناخ المناسب المحفز للقطاع الخاص على الاستثمار والإنتاج والتصديرو ، الأمر الذى استلزم إعادة النظر فى قانون ضمانات وحوافز الاستثمار واقتراح قانون للمشروعات الصغيرة .

وفى حالة الاقتصاد على هيكل استثمارات قطاع الأعمال العام دون استثمارات القطاع الحكومى خلال الفترة (١٩٩٨/٩٧ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢) ^(٥) كما هو موضح فى الجدول رقم (٢-٨) ، يلاحظ تناقص الاستثمارات الموجهة للصناعة والبتروى ، وتناقص نصيبها فى إجمالى استثمارات القطاع العام خلال هذه الفترة كما فى حالة استثمارات القطاعين العام والحكومى ، ثم ارتفاعها مرة أخرى فى نهاية فترة الدراسة . ولكن يستأثر هذا النشاط (الصناعة) بأكثر من نصف استثمارات القطاع العام ، يليه الخدمات التى تناقص نصيبها فى استثمارات هذا القطاع ، مقابل تزايد نصيب التجارة الذى زاد نصيبها فى استثمارات هذا القطاع بصورة واضحة فى عامى ٢٠٠١/٢٠٠٠ ، ٢٠٠٢/٢٠٠١ بعد الانخفاض الملحوظ فى هذا النصيب فى عام ٢٠٠٠/٩٩ ، ثم الارتفاع والانخفاض الكبيرين غير المبررين بعد ذلك . كما تناقص نصيب الزراعة فى استثمارات هذا القطاع أيضا خلال هذه الفترة . وهذه دلائل واضحة لتقلص الاستثمارات الموجهة لقطاع الأعمال العام نتيجة الخصخصة وتناقص حجمه ، ويتفق هذا الهيكل لتوزيع استثمارات مع هيكل توزيع الائتمان الممنوح له السابق الذكر بدرجة كبيرة .

أما بالنسبة لهيكل توزيع استثمارات القطاع الخاص خلال فترة الدراسة ، يوضح الجدول رقم (٢-٩) ، أنه فى بداية الفترة كانت تتوزع الاستثمارات الخاصة بين نشاطى الصناعة والخدمات بصفة رئيسية ، والمتبقى للزراعة (٩%) ثم التجارة والمال (٢٧% فقط) . فكان يوجه القطاع الخاص ٤٥٥% من استثمارات للصناعة فى عام ١٩٩١/٩٠ ، وصلت إلى ٢١٧% فقط فى عام ٢٠٠٣/٢٠٠٢ ، وذلك مع ملاحظة تناقص نصيب الصناعة من الاستثمارات العامة أيضا كما سبق الذكر ، رغم أن الصناعة هى الأكثر قدرة على خلق القيمة المضافة المرتفعة وتوليد الدخل وتشغيل العمالة . ولقد تناقص نصيب هذا النشاط من استثمارات القطاع الخاص مقابل تزايد نصيب كل من الزراعة والخدمات ، وتناقص نصيب التجارة والمال . ويرجع تزايد نصيب الزراعة خاصة بعد علم ١٩٩٧/٩٦ ، حيث وصل نصيبه إلى أعلى قيمة له طوال فترة الدراسة فى عام ١٩٩٨/٩٧ (١٨ر٤%) ، إلى قيامه بمشروعات زراعية فى توشكى . أما تناقص نصيب قطاع التجارة والمال

جدول رقم (٢ - ٨)

تطور الهيكل القطاعي للاستخدامات الاستثمارية لقطاع الأعمال العام خلال الفترة (١٩٩٨/٩٧ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢)

القيمة بالمليون جنيه

السنة	القطاع		الزراعة		الصناعة والتعدين		التجارة*		الخدمات**		الاجمالي	
	القيمة	المهيكل %	القيمة	المهيكل %	القيمة	المهيكل %	القيمة	المهيكل %	القيمة	المهيكل %	القيمة	المهيكل %
١٩٩٨/٩٧	٢٩٦	٤١٠	٤٦١٦	٦٣٫٩٦	٢٣٥	٣٫٢٦	٢٠٧٠	٢٨٫٦٨	٧٢١٧	١٠٠		
١٩٩٩/٩٨	٤٤٥	٩٫٥٩	١٦٠٣٫٢٣	٣٤٫٥٤	٤٥٤	٩٫٧٨	٢١٣٩٫٧٧	٤٦٫٠٩	٤٦٤٢	١٠٠		
٢٠٠٠/٩٩	١٢٠	٣٫٤٨	٢٣٩٧٫٧٧	٦٩٫٥٤	٢٠	٠٫٥٨	٩١٠	٢٫٦٣٩	٣٤٤٧٫٧٧	١٠٠		
٢٠٠١/٢٠٠٠	٧١	١٫٩٨	١٨٠٦	٥٠٫٢٥	٥٣٣	١٤٫٨٣	١١٨٤	٣٢٫٩٤	٣٥٩٤	١٠٠		
٢٠٠٢/٢٠٠١	٧١٥	١٫٥٠	٢٥٣٣٫١	٥٣٫٢٣	٨٦٨٫٨	١٨٫٢٦	١٢٨٥٫١	٢٧٫٠١	٤٧٥٨٫٥	١٠٠		
٢٠٠٣/٢٠٠٢	١٠	٠٫٢	٢٦٩٧٫٣	٦١٫٥٩	٢٥٠٫٣	٥٫٧٢	١٤٣١٫٩	٣٤٫٦٩	٤٣٧٩٫٦	١٠٠		

المصدر : تم تقديره باستخدام البيانات الواردة في :

- وزارة التخطيط ، تقييم الأداء الاقتصادى خلال الخطة الخمسية الرابعة (٩٧ - ٢٠٠٢) ، مارس ٢٠٠٢ ، مرفق (٤)
- وزارة التخطيط ، تقرير متابعة التنمية الاقتصادية والاجتماعية عن عام ٢٠٠٣/٢٠٠٢ ، أكتوبر ٢٠٠٣ ، ص ١٢
- * يشتمل قطاع التجارة على قطاعات التجارة والمال والتأمين .
- ** يشتمل قطاع الخدمات على قطاعات الكهرباء ، والتشييد (المقاولات) ، والنقل والمراسلات والاتصالات وقناة السويس ، والسياحة ، والاسكان والمرافق ، والتعليم ، والصحة ، وخدمات أخرى .

جدول رقم (٢ - ٩)

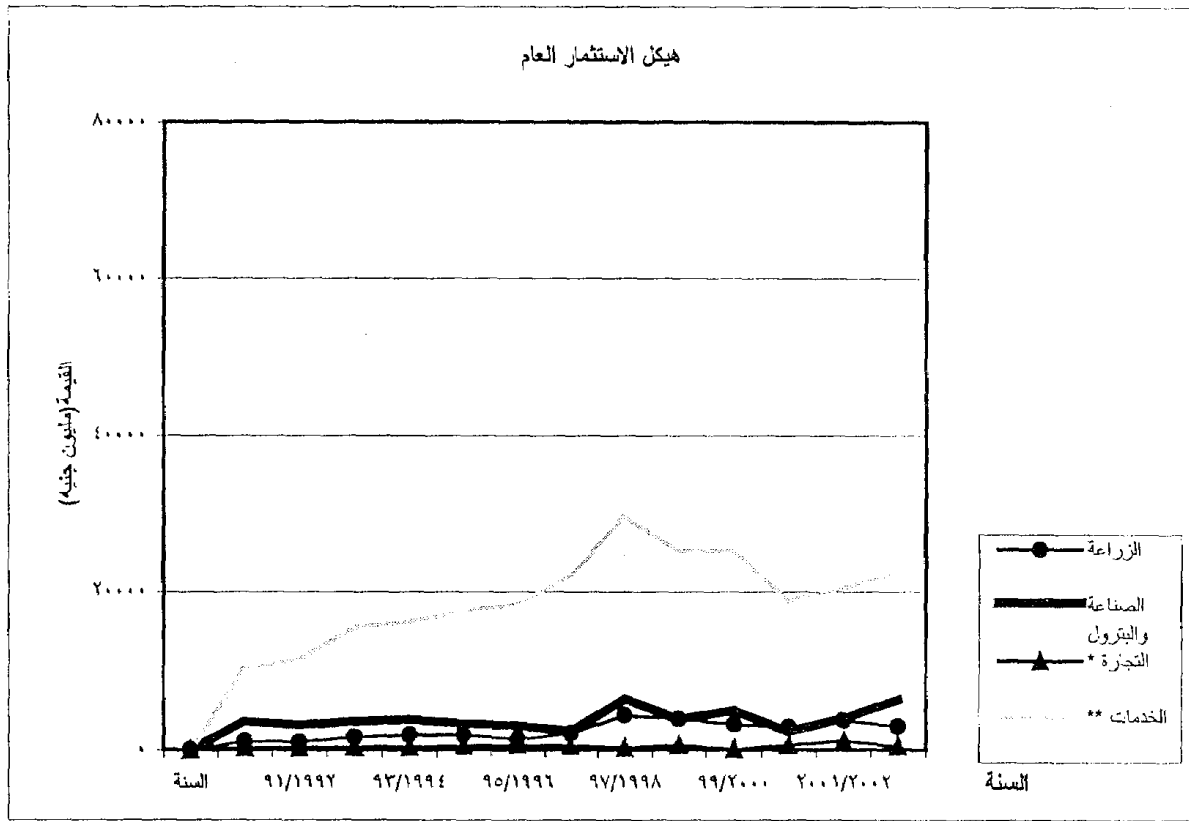
تطور الهيكل القطاعي للاستثمارات الاستثمارية لقطاع الأعمال الخاص خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢)

القيمة بالمليون جنيه		الخدمات**		التجارة*		الصناعة والبترو		الزراعة		القطاع
الاجمالي		القيمة	الهيكل %	القيمة	الهيكل %	القيمة	الهيكل %	القيمة	الهيكل %	السنة
الهيكل %	القيمة	الهيكل %	القيمة	الهيكل %	القيمة	الهيكل %	القيمة	الهيكل %	القيمة	
١٠٠	١٠٣٩٦	٤٢٫٥١	٤٤١٩	٢٫٧٤	٢٨٥	٤٥٫٥٣	٤٧٢٢	٩٫٢٢	٩٥٩	١٩٩١/٩٠
١٠٠	١١٧٠٢	٤٥٫٩٤	٥٣٧٦	٢٫٥٠	٢٩٢	٣٩٫٦١	٤٦٣٥	١١٫٩٦	١٣٩٩	١٩٩٢/٩١
١٠٠	١٠٥٤١	٤٣٫٧١	٤٦٠٧	٤٫٦٠	٤٨٥	٤٤٫٨٢	٤٧٢٤	٦٫٨٨	٧٢٥	١٩٩٣/٩٢
١٠٠	١١٠١٠	٤٨٫١٨	٥٣٠٥	٤٫٣٥	٤٦٨	٣٩٫٨٢	٤٣٨٤	٧٫٧٥	٨٥٣	١٩٩٤/٩٣
١٠٠	١٦١٣٥	٤٢٫٦٤	٦٨٨٠	٣٫٧٩	٦١١	٤٤٫١٦	٧١٢٦	٩٫٤١	١٥١٨	١٩٩٥/٩٤
١٠٠	٢٠٧٠٠	٣٩٫٢٤	٨١٢٢	٤٫٠١	٨٣٠	٤٥٫١٠	٩٣٣٦	١١٫٦٥	٢٤١٢	١٩٩٦/٩٥
١٠٠	٢٨٢١٧	٤٣٫٥٣	١٢٢٨٣	٤٫٢٥	١٢٠٠	٤٢٫٥٧	١٢٠١١	٩٫٦٥	٢٧٢٣	١٩٩٧/٩٦
١٠٠	٢٠٦٩٠	٣٨٫٢١	٧٩٠٥	٢٫٤٦	٥١٠	٤٠٫٩٣	٨٤٦٩	١٨٫٤٠	٣٨٠٦	١٩٩٨/٩٧
١٠٠	٣٠٤٣٠	٤١٫٤٩	١٢٦٢٦	٢٫٤٠	٧٣٠	٤١٫٢٤	١٢٥٥٠	١٤٫٨٧	٤٥٢٤	١٩٩٩/٩٨
١٠٠	٣٠٩٠٩	٥٠٫٦١	١٥٦٤٤	٢٫٤٤	٧٥٣	٣١٫٠٣	٩٥٩١	١٥٫٩٢	٤٩٣١	٢٠٠٠/٩٩
١٠٠	٣٩٧٥٦	٥١٫٣٤	٢٠٤١٠	١٫٩٩	٧٩٢	٣٣٫٣٢	١٣٢٤٥	١٣٫٣٥	٥٣٠٩	٢٠٠١/٢٠٠٠
١٠٠	٣٧٦٦٤٫٦	٥٤٫٨٠	٢٠٦٣٩	١٫٩٩	٧٥٠	٢٧٫٦٩	١٠٤٢٧٫٦	١٥٫٥٣	٥٨٤٨	٢٠٠٢/٢٠٠١
١٠٠	٣٢٧٨٨	٦٦٫٤٧	٢١٧٩٣	٢٫١٤	٧٠١	٢١٫٦٩	٧١١٠٫٧	٩٫٧١	٣١٨٣٫٣	٢٠٠٣/٢٠٠٢

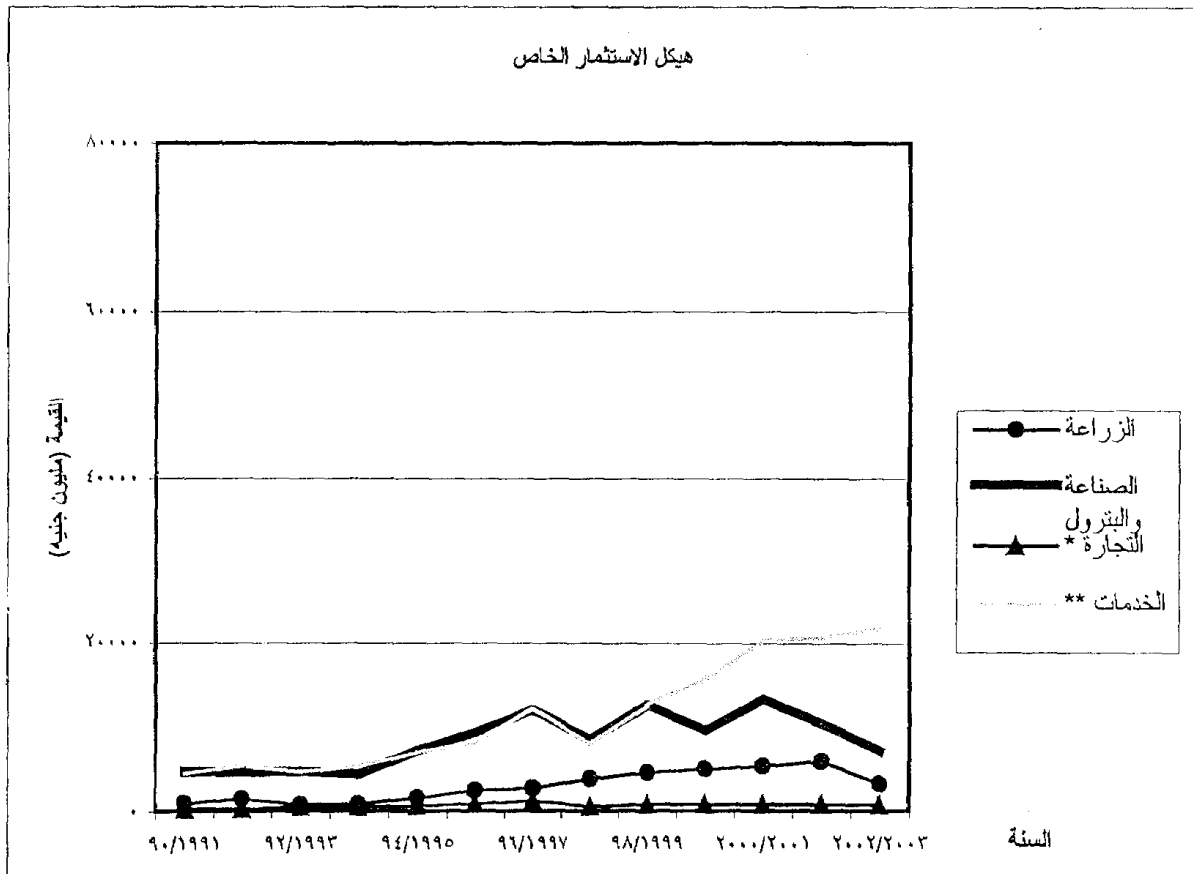
المصدر : تم تقديره باستخدام البيانات الواردة في :

- وزارة التخطيط ، وثيقة مرجعية عن أهم متغيرات الاقتصاد القومي عن الفترة من عام ١٩٦٠/٥٩ إلى عام ٢٠٠٠/٩٩ ، أغسطس ٢٠٠٠ ، ص ٢٠٤ - ٢٠٥
- وزارة التخطيط ، تقييم الاداء الاقتصادي خلال الحطة الخمسية الرابعة (٩٧ - ٢٠٠٢) ، مارس ٢٠٠٢ ، مرفق (٤)
- وزارة التخطيط ، تقرير متابعة التنمية الاقتصادية والاجتماعية عن عام ٢٠٠٣/٢٠٠٢ ، أكتوبر ٢٠٠٣ ، ص ١٣ .
- * يشتمل قطاع التجارة على قطاعات التجارة والمال والتأمين .
- ** يشتمل قطاع الخدمات على قطاعات الكهرباء ، والشهيد (المقاولات) ، والنقل والمراسلات والاتصالات وقناة السويس ، والسياحة ، والاسكان والمرافق ، والتعليم ، والصحة ، وخدمات أخرى .

شكل رقم (٦)



شكل رقم (٧)



من هذه الاستثمارات فيرجع إلى حالة الركود التي تسود الاقتصاد المصري منذ عام ١٩٩٨/٩٧ ، وتدهور مؤشرات أدائه منذ ذلك العام .

يتضح مما سبق ان هيكل توزيع استثمارات القطاع الخاص خاصة في نهاية فترة الدراسة قد لايساهم بصورة فعالة في تحقيق معدلات النمو والتشغيل المستهدفة لعملية التنمية ، وأصبح يشترك مع هيكل توزيع الاستثمارات العامة في توجيه أكثر من نصف استثماراتهما إلى قطاع الخدمات الأضمن والأكثر ربحية للقطاع الخاص . ويجب أن يلاحظ هنا أن الخدمات وفقا للتقسيم القطاعي المتبع في هذه الدراسة - والذي تفرضه البيانات المتاحة عن الائتمان المصرفي - يضم قطاع التشييد والبناء، وهذا القطاع شهد توسعا كبيرا خلال السنوات الأخيرة بدرجة تجاوز الاحتياجات الفعلية للسوق ، مما ساهم في ركود الاقتصاد المصري . وعلى أيه حال لا بد أن تقوم الحكومة بدورها فى وضع وتنفيذ السياسات الاقتصادية المناسبة لتوفير المناخ المحفز على الاستثمار والإنتاج والتصدير بالنسبة لقطاع الصناعة ، وذلك عن طريق الحوافز المختلفة الخاصة بالضرائب والجمارك والإجراءات الميسرة وخلافه ، بالإضافة إلى استخدام الأدوات المختلفة للسياستين المالية والنقدية لزيادة الطلب المحلى .

ولايتفق هيكل توزيع الائتمان السنوى الممنوح للقطاع الخاص مع هيكل استثمارات ، حيث تتركز استثمارات بصفة أساسية فى نشاطى الخدمات والصناعة ثم الزراعة، ولا توجه لنشاط التجارة إلا نسبة ضئيلة من هذه الاستثمارات لا تتفق اطلاقاً مع حجم الائتمان الممنوح له ، وعلى العكس من ذلك يحصل نشاط الخدمات من هذا الائتمان على نصيب أقل من نصيبه فى استثمارات هذا القطاع. وهذا يعنى أنه ربما لا يحتاج نشاط الخدمات بطبيعته لاستثمارات كبيرة تستوجب الحصول على ائتمان كبير ، أو لتوافر موارد تمويل ذاتية كافية لديه تجنبه الحاجة إلى الاقتراض ، بينما تستخدم نسبة كبيرة من الائتمان الممنوح لنشاط التجارة فى البيع بالأجل ولا توجه للاستثمار. وفى جميع الأحوال ينبغى متابعة استخدامات الائتمان الممنوح فى الأنشطة التى تم الاقتراض لها حتى يمكن تحقيق أهداف السياسة الائتمانية التى من المفترض أن تكون جزءاً من السياسات الاقتصادية الكلية.

٢ - ٣ أثر تغير سعر الفائدة على الائتمان المصرفي والاستثمار :

يوضح الجدول رقم (٢-١٠) أن نسبة الائتمان المصرفي - وفقا للمفهوم الذى تتبناه الدراسة - للاستثمار قد تراوحت خلال فترة الدراسة بين ٢٨ر٤ % فى عام ١٩٩٤/٩٣ ، ١٤١ر٧ % فى عام ١٩٩١/٩٠ بمتوسط حوالى ٦٦ر٤ % ، وهى نسبة مرتفعة تشير إلى قصور الموارد الذاتية عن تمويل الاستثمارات المنفذة ، بل وزادت هذه النسبة عن المتوسط فى السنوات الثلاث الأخيرة من فترة الدراسة حتى قاربت المائة فى عام ٢٠٠٢/٢٠٠١ (٩١ر٨ %) ، ويرجع هذا إلى تزايد نسبة ائتمان الحكومة وقطاع الأعمال العام لاستثماراتها خلال هذه السنوات الثلاث ، وذلك لعجز مواردهما عن تمويل استثماراتها ، حيث ارتفعت هذه النسبة بدرجة كبيرة فى بعض سنوات فترة الدراسة ، وانخفضت بدرجة كبيرة أيضا فى سنوات أخرى ، مع الأخذ فى الاعتبار الاعتماد الكبير على موارد بنك الاستثمار القومى فى تمويل الاستثمارات الحكومية حتى عام ١٩٩٩/٩٨ كما هو موضح فى الجدول رقم (٢ - ١١) ، بل وتعدى الائتمان السنوى الممنوح لهما حجم استثماراتها فى عدة سنوات خلال فترة الدراسة كأعوام ١٩٩١/٩٠ ، ٢٠٠١/٢٠٠٠ ، ٢٠٠٢/٢٠٠١ ، ٢٠٠٣/٢٠٠٢ ، مما يشير إلى استخدام هذا الائتمان فى أغراض أخرى غير الاستثمار كالانفاق الجارى على الأجور ومستلزمات الإنتاج وفوائد القروض وخلافه، ويتأكد هذا الأمر بالنسبة للحكومة عند فصلها عن قطاع الأعمال العام خلال الفترة (١٩٩٨/٩٧ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢) المتاح عنها بيانات ، فتبرز هذه الظاهرة فى السنوات الثلاث الأخيرة مع تزايد عجز الموازنة العامة للدولة، ومن ثم يتضح ضعف تأثير نسبة ائتمان القطاع الحكومى لاستثماراته بتغيرات سعر الفائدة على القروض ، والعامل الحاسم بالنسبة له هو توجهات السياسة المالية وما تحققه الموازنة العامة للدولة من فائض أو عجز ، ومعدل نمو الاستثمار المستهدف ، ونسبة ما ينفذه القطاع الخاص من الاستثمارات المستهدفة له فى خطة الدولة للتنمية الاقتصادية والاجتماعية .

كذلك من الواضح تزايد نسبة الائتمان السنوى الممنوح للقطاع الخاص لاستثماراته خلال السنوات (١٩٩٤/٩٣ - ٢٠٠٠/٩٩) عن بقية سنوات فترة الدراسة ، أى تزايد اعتماد هذا القطاع على الائتمان المصرفى فى تمويل استثماراته فى هذه السنوات عن غيرها من السنوات الأخرى ، ذلك على الرغم من ارتفاع متوسط سعر الفائدة على القروض خلال هذه السنوات السبع (١٤ر٢ % فى المتوسط) عن السنوات التالية لها (١٣ر٤ %) كما هو موضح فى الجدول رقم (٢-١٢) مع الأخذ فى الاعتبار ضآلة نسبة هذا الارتفاع ، ولكن قد يشير

جدول رقم (٢ - ١٠)

تطور نسبة الائتمان المصرفي إلى الاستثمارات خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢)

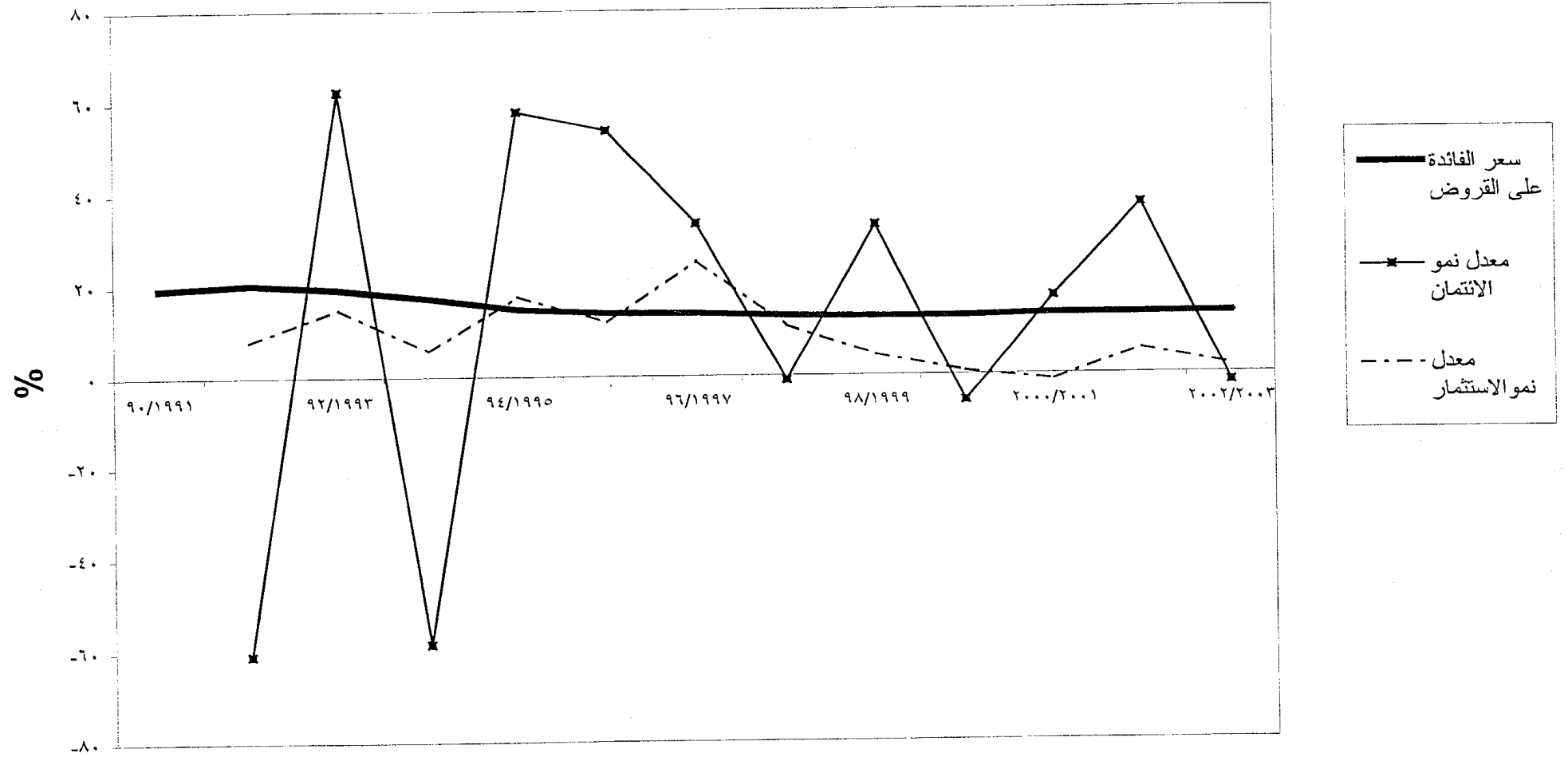
%

٢٠٠٣/٢٠٠٢	٢٠٠٢/٢٠٠١	٢٠٠١/٢٠٠٠	٢٠٠٠/٩٩	١٩٩٩/٩٨	١٩٩٨/٩٧	١٩٩٧/٩٦	١٩٩٦/٩٥	١٩٩٥/٩٤	١٩٩٤/٩٣	١٩٩٣/٩٢	١٩٩٢/٩١	١٩٩١/٩٠	لس	القطاع
١٢٧ر٢٢	١٢٦ر٦٩	١١١ر٥٥	٤٦ر٧٨	٢١ر٧٠	٧ر٤١	٢٨ر٠٦	٢١ر٥٢	*-	٩ر٠٨	٧٤ر٤٢	٧٨ر٩٧	٢٠٧ر٧٨		الحكومة وقطاع الأعمال العام
١٢١ر٠٦	١٤٣ر١٣	١٤٧ر١٦	٤٩ر٥١	١٧ر٦٨	١٧ر١٣	-	-	-	-	-	-	-		الحكومة
٨٧ر٧٥	٤١ر٦٩	*-	٢٢ر٩٤	٤٦ر٧٥	*-	-	-	-	-	-	-	-		قطاع الأعمال العام
٤٢ر٩٤	٥٧ر٧٩	٤١ر٤١	٦٤ر٤٤	٩٧ر٥٦	١١٨ر٠٦	٦٩ر٢١	٧٤ر٧٦	٧٧ر١١	٦٣ر٩٥	٢٢ر٨٤	٧ر٣٧	٤١ر٢١		قطاع الأعمال الخلل
٨٨ر٦١	٩١ر٧٦	٧٠ر٤٣	٥٩ر٢٧	٦٣ر٣٧	٤٩ر٧١	٥٥ر٧٨	٥٢ر٣٩	٣٨ر١٤	٢٨ر٤٢	٧٢ر٣٦	٥١ر٢٦	١٤١ر٧		الاجمالي

المصدر : تم تقديره باستخدام البيانات الواردة في الجداول ارقام (٢ - ٢) ، (٢ - ٥) ، (٢ - ٧) .

لم يتم تقدير نسبة الائتمان إلى الاستثمارات في هذه الأعمام لأن قيمة التغير في الائتمان سالبة .

شكل رقم (٨)
 سعر الفائدة و الاستثمار و الائتمان



السنة

جدول رقم (٢-١١)

تطور العجز الكلي في الموازنة العامة للدولة ومصادر تمويله خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠١/٢٠٠٠)

القيمة بالمليار جنيه

السنة	العجز الكلي في الموازنة العامة للدولة	نسبة العجز الكلي للناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق %	مصادر تمويل العجز الكلي			
			قروض بنك الاستثمار القومي	القروض والتسهيلات الائتمانية المحلية والخارجية الأخرى	أذون وسندات على الخزنة العامة أو من الجهاز المصرفي (العجز الصافي)	
			القيمة	%	القيمة	%
١٩٩١/٩٠	٩٥٥٩	٨٧	٢٩٢٣	٣٠٦	٣٢٢٢	٣٣٦
١٩٩٢/٩١	١٤٠٧٠	١٠٧	٤٠٨٤	٢٩٠	٨٣٩٤	٥٩٧
١٩٩٣/٩٢	١٠٥٥٥	٧٢	٤٧٨٣	٤٥٣	٨٠٠٦	٧٥٩
١٩٩٤/٩٣	١٥٢٦٠	٩٤	٩٦٢١	٦٣٠	٤٥٦٨	٢٩٩
١٩٩٥/٩٤	١٧٩١٣	٩٤	١٠٤١٨	٥٨٢	٤٤٩٨	٢٥١
١٩٩٦/٩٥	١٧٦٢٢	٨٢	٨٣٠٢	٤٧١	٣٣٠١	١٨٧
١٩٩٧/٩٦	٢٤٨٥١	١٠٤	١٣٠٨٧	٥٢٧	٣٢٠٧	١٢٩
١٩٩٨/٩٧	٢٤٠٧١	٨٤	١٦٤١١	٦٨٢	٣٠٥٥	١٢٧
١٩٩٩/٩٨	٢٧٥٥٠	٩٠	١٣٩٧٥	٥٠٧	٣٣٧٩	١٢٣
٢٠٠٠/٩٩	٣٤٤١٣	١٠١	١٣٥٥٧	٣٩٤	٦٩١٦	٢٠١
٢٠٠١/٢٠٠٠	٤٠٦٨٦	١١٣	١٤١٣٣	٣٤٧	٥٨٠٧	١٤٣
٢٠٠٢/٢٠٠١	٤٥٣٣٨	١١٩	١٠١٨٨	٢٢٥	٥٣٧٧	١١٩

المصدر : تم تقديره باستخدام البيانات الواردة في : - وزارة المالية ، الحسابات الختامية للموازنة العامة للدولة

- مجلس الشعب ، تقرير لجنة الخطة والموازنة عن الحساب الختامي لعام ٢٠٠١/٢٠٠٠

جدول رقم (٢ - ١٢)

تطور متوسط سعر الخصم وسعر الفائدة على الودائع والقروض

خلال الفترة (١٩٩١/٩٠ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢)

البنك	متوسط سعر الخصم (١)	متوسط سعر الفائدة على الودائع لمدة ٣ شهور (٢)	متوسط سعر الفائدة على القروض لمدة عام فأقل (٣)	الفرق بين عمود ٢،٣	السنة
	١٤ر٥٨	١٣ر٦	١٩ر٥	٥ر٩	١٩٩١/٩٠
	٢٠ر٦	١٦ر٢٠	٢٠ر٥	٤ر٣	١٩٩٢/٩١
	١٨ر٣	١٥ر٢	١٩ر٤	٤ر٢	١٩٩٣/٩٢
	١٦ر٣	١٢ر٠	١٧ر٤	٥ر٤	١٩٩٤/٩٣
	١٤ر٢	١٠ر١	١٤ر٩	٤ر٨	١٩٩٥/٩٤
	١٣ر٧	١٠ر١	١٤ر٠	٣ر٩	١٩٩٦/٩٥
	١٣ر٠	٩ر٩	١٣ر٨	٣ر٩	١٩٩٧/٩٦
	١٢ر٢٥	٩ر٦	١٣ر٢	٣ر٦	١٩٩٨/٩٧
	١٢ر١	٩ر٢	١٣ر٠	٣ر٨	١٩٩٩/٩٨
	١٢ر٠	٩ر٣	١٣	٣ر٧	٢٠٠٠/٩٩
	١١ر٧٥	٩ر٥	١٣ر٤	٣ر٩	٢٠٠١/٢٠٠٠
	١١ر٠	٩ر٥	١٣ر٤	٣ر٩	٢٠٠٢/٢٠٠١
	١٠ر٠	٨ر٥	١٣ر٥	٥ر٠	٢٠٠٣/٢٠٠٢

المصدر : تم تقديره باستخدام البيانات الواردة في :

البنك المركزي المصري ، التقرير السنوي ، أعداد مختلفة .

هذا إلى التأثير الضعيف لسعر الفائدة على الطلب على الائتمان من قبل القطاع الخاص ، وإن هناك متغيرات أخرى أكثر تأثيراً عليه مثل مدى سهولة إجراءات الاقتراض ، وقيمة الضمانات المطلوبة ، وتطبيق القواعد المصرفية السليمة من عدمه . ولكن بصفة عامة يمكن القول أن حجم الائتمان السنوي الممنوح لهذا القطاع لم يزد عن استثماراته خلال فترة الدراسة - كما هو الحال بالنسبة لقطاع الحكومة وقطاع الأعمال العام - إلا في عام واحد هو عام ١٩٩٨/٩٧ ، كما وصلت هذه النسبة إلى حوالي ٩٧ر٦% في العام التالي (١٩٩٩/٩٨) ، وهي نسبة تقارب المائة تقريباً ، ومن الواضح أن هاتين النسبتين المرتفعتين قد حدثتا بدءاً من عام ١٩٩٧ ربما بسبب توجيه بعض الائتمان الممنوح لهذا القطاع لأنشطة غير استثمارية لتمويل نشاطه الجارى ، أو بسبب تحويل بعض هذا الائتمان إلى الخارج ، خاصة بعد تزايد حالة الركود فى الاقتصاد المصرى ، كما قد ترجع هاتان النسبتان المرتفعتان أيضاً إلى عدم دقة البيانات المتاحة عن الاستثمارات المنفذة فى هذا القطاع .

كما يلاحظ عدم ارتفاع هذه النسبة إلى الحد الذى وصلت إليه مثيلتها بالنسبة للقطاع الحكومى والعام ، مما يشير إلى تحيز الجهاز المصرفى للقطاع الحكومى والعام فى الحصول على احتياجاتها التمويلية ، بغض النظر عن مجالات استخدام هذا الائتمان ، ومدى القدرة على السداد فى التوقيت المطلوب .

يتضح مما سبق ان تأثير سعر الفائدة على الائتمان المصرفى ضعيف خاصة بالنسبة لائتمان الحكومة وقطاع الأعمال العام الذى يمثل نسبة لا يستهان بها من إجمالى الائتمان فى بعض سنوات فترة الدراسة . وتتأكد نفس النتيجة عند مقارنة تطور متوسط سعر الفائدة على القروض بمتوسط معدل نمو الائتمان الممنوح للقطاع الخاص خلال فترة الدراسة (١) ، فعندما كان متوسط سعر الفائدة على القروض ١٦ر٧% خلال الفترة (١٩٩٢/٩١ - ١٩٩٧/١٩٩٦) ، كان متوسط معدل نمو المطلوبيات من هذا القطاع ٢٠ر١% ، ومتوسط معدل نمو ائتمانه ٢٦% ، وعندما انخفض متوسط سعر الفائدة إلى ١٣ر٢٥% خلال الفترة التالية (١٩٩٨/٩٧ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢) ، انخفض متوسط معدل نمو مطلوباته إلى ١٦ر٣% ، وتحول متوسط معدل نمو ائتمانه إلى السالب (١ر١ - %) (٧) .

وللتعرف على مدى تأثير تغير سعر الفائدة على الاستثمار ، توضح المتوسطات المقدرة من جدولى رقمى (٢-٦) ، (٢-١٢) ، انه عندما كان متوسط سعر الفائدة على القروض مرتفعا نسبيا خلال الفترة (١٩٩٢/٩١ - ١٩٩٧/٩٦) ، كان متوسط معدل نمو الاستثمار خلال نفس الفترة نحو ١٤% ، وعندما انخفض متوسط سعر الفائدة بعد ذلك ، انخفض أيضا متوسط معدل نمو الاستثمار حتى وصل إلى ٣٦% فقط . وهذا يؤكد ضعف فعالية لتخفيض سعر الفائدة على القروض فى تحفيز الاستثمار كما يدعى البعض ، لأنه هناك عوامل أخرى أكثر تأثيرا عند اتخاذ قرار الاستثمار كتوقعات الربح فى المستقبل ، وحجم الاستثمارات فى البنية الأساسية ، ومدى استقرار السياسات الاقتصادية الكلية . الخ . ويعزز النتيجة السابقة المقارنة بين تطور متوسط سعر الفائدة على القروض ومتوسط معدل نمو استثمار القطاع الخاص خلال فترة الدراسة ، فخلال فترة ارتفاع متوسط سعر الفائدة على القروض ، كان متوسط معدل نمو استثمار القطاع الخاص ١٥٤% ، ثم انخفض الى ٥٤% فقط مع انخفاض متوسط سعر الفائدة على القروض خلال الفترة (١٩٩٨/٩٧ - ٢٠٠٣/٢٠٠٢) .

إذن يمكن القول انه لا يوجد ارتباط قوى بين تغيرات سعر الفائدة على القروض والاستثمار الخاص وذلك بصفة خاصة فى حالة الدول النامية التى لاتعمل أسواقها بحرية وشفافية كاملة ، وذلك للأسباب التالية ^(٨) :

- إن سعر الفائدة يمثل نسبة ضئيلة من اجمالى تكلفة الإنتاج خاصة فى حالة القروض قصيرة الأجل التى تمثل جزءا كبيرا من قروض البنوك التجارية ، حيث يوجد متغيرات أخرى أكثر تأثيرا فى تكلفة الإنتاج كسعر الصرف والضرائب .
- عدم وجود بديل آخر للاقتراض من خارج الجهاز المصرفى ، وذلك فى حالة الدول النامية التى لا يوجد بها أسواق مالية منظمة خارج الجهاز المصرفى مقارنة بالدول المتقدمة .
- إن العامل الحاسم فى اتخاذ قرار الاستثمار هو التوقعات المستقبلية لمعدلات الربح ، خاصة فى حالات الانتعاش والكساد التى يمر بها أى اقتصاد ، حيث يكون تأثير سعر الفائدة فى هذه الحالات ضعيفا .

ولقد أكدت عدة دراسات تطبيقية على الاقتصاد المصرى النتيجة السابقة ، حيث انتهت هذه الدراسات التى طبقت خلال عقود السبعينيات والثمانينات والتسعينيات إلى أنه توجد

متغيرات أخرى أكثر تأثيراً على الاستثمار الخاص من سعر الفائدة وذلك مثل الاستثمار العلم في البنية الأساسية ، وسعر الصرف ، ومعدل نمو الناتج المحلي الاجمالي ، ومعدل التضخم ، ومعدل نمو الطلب الكلي ، ومعدل الربحية والتكلفة النسبية للسلع الرأسمالية ، والدين الخارجى ، ومن ثم تقل فعالية إحدى أدوات السياسة النقدية الهامة (سعر الفائدة) فى التأثير فى الاستثمار الخاص (٩) .

بناء على ذلك فإنه فى حالة تخفيض سعر الفائدة كأداة من أدوات تشجيع الاستثمار الخاص والخروج من حالة الركود الاقتصادى ينبغى الأخذ فى الاعتبار المحاذير التالية (بجانب ما سبق ذكره) :

- عادة ما ينصب التخفيض على سعر الفائدة على الودائع مع نسبة تخفيض أقل فى سعر الفائدة على القروض ، مما يؤدي إلى اتساع الفارق بين السعرين ، ومن ثم زيادة هامش الربح الذى يحصل عليه الجهاز المصرفى دون تحقيق استفادة كبيرة من هذا التخفيض بالنسبة للمقترضين ، بل والحاق الضرر بالمدخرين خاصة الصغار منهم الذى يمثل طلبهم الاستهلاكى نسبة لا يستهان بها من الطلب الكلى الذى يؤثر فى قرارات المستثمرين . ويوضح الجدول رقم (٢-١٢) الفارق الكبير نسبياً بين متوسط سعر الفائدة على القروض والودائع ، والذى يمكن تخفيضه بعض الشيء حتى يمكن تحقيق الاستفادة لجميع الأطراف (المستثمرين والمدخرين والجهاز المصرفى) الفاعلة فى النشاط الاقتصادى .

- إن تخفيض سعر الفائدة مع تخفيض قيمة العملة الوطنية أمام العملات الأخرى خاصة الدولار ، يؤدي إلى ظاهرة الدولار خاصة بالنسبة لكبار المدخرين ، ويترتب على ذلك مزيداً من الطلب على الدولار لإيقابله زيادة فى عرضه ، مما يؤدي إلى مزيد من التخفيض فى قيمة العملة الوطنية . ويترتب على ذلك ارتفاع اسعار الواردات من السلع الرأسمالية والوسيلة التى يعتمد عليها المنتجون بدرجة كبيرة ، مما يؤثر على الاستثمار تأثيراً سلبياً يلغى التأثير الإيجابى لتخفيض سعر الفائدة إذا كان هناك تأثيراً لهذا التخفيض (١٠) .

- إن تخفيض سعر الفائدة مع ارتفاع معدل التضخم قد يؤدي إلى إقبال المنتجين على استخدام فنون إنتاجية كثيفة رأس المال لانخفاض سعر الفائدة الحقيقى ، مما يفاقم من مشكلة البطالة من ناحية ، ويؤدي الى انخفاض معدلات الادخار من ناحية أخرى ،

نتيجة انخفاض مستويات الدخل الحقيقية وارتفاع نفقات المعيشة وانخفاض سعر الفائدة الحقيقي .

إن تخفيض سعر الفائدة على القروض الممنوحة لجميع الأنشطة الاقتصادية دون تمييز ، قد يعوق تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية التي تعطى الأولوية لبعض الأنشطة دون الأخرى .

نخلص مما سبق إلى أن تخفيض سعر الفائدة بهدف زيادة الاستثمار والخروج من حالة الركود الاقتصادي قد لا يكون مجديا في حد ذاته إذا لم تؤخذ في الاعتبار المحاذير السابقة، بالإضافة الى علاج أى خلل فى الأسواق بكافة أنواعها ، وتحسين مناخ الاستثمار ، وشفافية ووضوح واستقرار السياسات الاقتصادية وجدية تطبيقها والتنسيق بينها ، خاصة بين السياستين المالية والنقدية ، وتطبيق القواعد المصرفية السليمة على جميع عملاء الجهاز المصرفى دون استثناء ، وتطوير العمل بهذا الجهاز الحيوى والهام للنشاط الاقتصادى .

مراجع الفصل الثانى

- ١- سلوى العنترى (٢٠٠٣)، الديون المتعثرة والركود وسعر الفائدة، ورقة مقدمة لأكاديمية البحث العلمى فى ندوة الديون المتعثرة، القاهرة، ١٥ يونيو، ص ٣١.
 - ٢- سلوى العنترى ومحمد نور الدين (٢٠٠١)، الجهاز المصرفى ومخاطر فترة التحويل فى: أحمد السيد النجار (محرر)، الاتجاهات الاقتصادية الاستراتيجية ٢٠٠٠، مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية بالأهرام، القاهرة، يناير، ص ٢٥٩.
 - ٣- وزارة التخطيط (٢٠٠٢)، تقييم الأداء الاقتصادى خلال الخطة الخمسية الرابعة (٩٧-٢٠٠٢)، مارس ٢٠٠٢، مرفق (١-٣)، مرفق (٤).
 - ٤- محمد منير مجاهد وآخرون (٢٠٠٢)، مصادر الطاقة فى مصر وآفاق تنميتها، منتدى العالم الثالث، مشروع مصر ٢٠٢٠، المكتبة الاكاديمية، القاهرة، الطبعة الأولى، ص ص ١٣٦ - ١٤١.
 - ٥- اقتصر التحليل على هذه الفترة التى توافرت عنها بيانات تم الفصل فيها بين استثمارات قطاع الأعمال العام واستثمارات القطاع الحكومى.
 - ٦- تم اختيار عام ١٩٩٧/٩٦ كعاما فاصلا بين فترتين لأن معظم مؤشرات أداء الاقتصاد المصرى ومنها معدل نمو الاستثمار تؤكد الفارق فى مستوى هذا الأداء قبل هذا العام وبعده.
 - ٧- تم تقدير هذه المتوسطات من جداول أرقام (١-٢)، (٢-٢)، (٢-٢)، (٢-٢) (١٢-٢).
 - ٨- محمد عثمان مصطفى (٢٠٠٠)، تقييم برنامج الاصلاح الاقتصادى فى مصر مع التركيز على مرحلة الركود الاقتصادى، مصر المعاصرة، يناير/أبريل ٢٠٠٠، ص ٣٣.
- وأىضا :
- سهير محمود معنوق (١٩٨٧)، السياسة النقدية فى التحليل الكينزى والنقدي مع إشارة خاصة للبلاد المتخلفة، مصر المعاصرة، العددان ٤٠٧، ٤٠٨، يناير وأبريل، ص ص ١٨١ - ١٨٢.

٩- لمزيد من التفاصيل انظر :

سامية عمار (١٩٩٩) ، محددات الاستثمار الخاص فى مصر ، مصر المعاصرة ،

العددان ٤٥٣ - ٤٥٤ ، يناير /أبريل ، ص ص ١٠٢ - ١٠٣ .

ليلى الخواجه (١٩٩٥) ، المحددات الاقتصادية الكلية للاستثمار الخاص ، مصر

المعاصرة ، العددان ٤٣٩ - ٤٤٠ ، يوليو /أكتوبر ، ص ص ١٤٧ ، ١٧٠ .

Shafi, K.N(1992) , Modeling Private Investment in Egypt, Journal of Development
Economics, Vol. 39,

١- سامية عمار ، مرجع سبق ذكره ، ص ص ١٠٣ - ١٠٤ .

الفصل الثالث

أسس وآليات تحسين وتطوير سياسة

الائتمان المصرفى لخدمة التنمية

٣-١ آليات تطوير السياسة النقدية

يتفق الاقتصاديون على أنه لا توجد سياسة اقتصادية تصلح للتطبيق فى كل الاوقات، وإنما يجب مراجعة السياسات وتطويرها وتعديلها بشكل مستمر لتلائم مع الأوضاع والظروف المتغيرة للاقتصاد.

وفيما يتعلق بالسياسة النقدية والائتمانية التى تم تطبيقها فى الفترة السابقة، وبصفة خاصة فى برنامج الإصلاح الاقتصادى، فقد نجحت فى بداية هذه الفترة فى تحقيق أهداف التوازنات المطلوبة، ولكن عندما تغير الهدف بعد ذلك إلى تحريك الاقتصاد، وخاصة القطاع الخاص للانطلاق فى مسار النمو الاقتصادى، ومع تغير الظروف العالمية، أصبحت السياسة النقدية والائتمانية المتبعة غير ملائمة وتحتاج إلى تعديلات مناسبة ويمكن توضيح المعالم الأساسية التى يتفق عليها الخبراء لتطوير هذه السياسة على النحو التالى:

١- القدرة على التوقع والمرونة الكافية للتفاعل مع الاقتصاد العالمى

مع تبنى الانفتاح على اقتصاد السوق يصبح الاقتصاد المحلى معرضاً بشكل كبير لعديد من المؤثرات والصدمات الخارجية، ويجب أن تكون السلطات التنفيذية مهيأة لتوقع هذه الصدمات وللتعامل معها بما يمكن من تقليل الخسائر وتعظيم المنافع (١).

وقد رأينا فى الفترة السابقة تعرض مصر لعديد من الهزات الخارجية مثل أزمة جنوب شرق آسيا، وانخفاض أسعار البترول وأحداث ١١ سبتمبر وغيرها، مما أدى إلى اهتزاز معدلات نمو الاقتصاد المصرى فى اتجاه ركودى بدأت مؤشراتته فى الظهور فى النصف الثانى من عام ١٩٩٨ وتحول ميزان المدفوعات إلى تحقيق عجز بعد أن كان يحقق فائضاً فى العام الذى سبقه.

والواقع أن كفاءة التعامل مع المتغيرات الخارجية لا تتطلب فقط القدرة على التوقع وإنما تتطلب أيضاً تطوير الجهاز المصرفى ورفع كفاءة الأداء فيه وفقاً للمعايير العالمية،

حيث تتجه الأسواق المالية في العالم لأن تصبح سوق عالمي واحد ، وبالتالي فإنه يجب مراعاة اعتبارات حوكمة governance الجهاز المصرفي ، حوكمة من الداخل ينظمها القانون ويشرف عليها البنك المركزي ، وحوكمة عالمية تتمثل في القواعد المصرفية التي أقرها المجتمع الدولي للمصارف مثل بازل ١٩٨٨ وقواعد اتفاقية بازل (٢) ، وذلك مثل معايير كفاية رأس المال ومتطلبات الرقابة الداخلية والافصاح المحاسبي وسياسة تصنيف التسهيلات الائتمانية وكيفية احتساب المخصصات اللازمة لها والتركيزات الائتمانية والسيولة المصرفية وكيفية تعيين مديري البنوك والمراجعين الخارجيين وتحديد مسؤولياتهم ، وتبادل المعلومات بين السلطات الرقابية ونظام ضمان الودائع ومبادئ ادارة المخاطر (٢) .

وكما رأينا أنه ضمن الإصلاحات التي اتخذت في اطار برنامج الاصلاح الاقتصادي كان هناك الزام للبنوك بقواعد الملاءة المالية وفقا لقواعد لجنة بازل ، كما أن القانون الجديد للبنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد يراعى في كثير من نصوصه هذه القواعد والمتطلبات ، ولكن العبرة في التنفيذ الفعلي وتخطى العقوبات البيروقراطية والعوائق المؤسسية . وفي هذا المجال يجب الاشارة إلى أن مخاطر البنوك تؤثر على بعضها البعض ويجب بالتالي الاهتمام باستقرار النظام المصرفي ككل ويجب توفير حوافز ودوافع كافية لمديري البنوك لادارة المخاطر ولأخذ قرارات تتسق والمصلحة العامة في الأجل الطويل (٣) .

٢- التطوير التكنولوجي للبنوك وتدريب الكوادر البشرية على التعامل مع التقنيات الحديثة للعمل المصرفي ونظم المعلومات:

وذلك للوصول إلى القدر المطلوب من سرعة تدفق المعلومات إلى متخذي قرار السياسة النقدية، لأن البطء الذي يعاني منه الاقتصاد المصري في هذا المجال يعد أحد العوائق الهامة في مستويات الأداء في كافة المجالات وفي مجال السياسة النقدية بصفة خاصة، فإن بطء تدفق المعلومات والمؤشرات الضرورية يؤثر بدرجة كبيرة في جودة القرار النقدي أو الائتماني (٤) . وقد بدأ البنك المركزي بالفعل في تطوير البنية التحتية لتحسين ادائه وذلك بإنشاء شبكة البنك المركزي الالكترونية للمعلومات وغرفة المقاصة الالكترونية واستكمال شبكات ربط الفروع بمراكزها الرئيسية.

٣- حل مشكلة الديون المتعثرة:

يتسم المناخ الحالي للائتمان في مصر بارتفاع درجة المخاطرة و ذلك لارتفاع نسبة الديون المتعثرة وظروف الركود الاقتصادي، وقد أوضحنا في الفصل الأول أن بنود القانون الأخير للبنك المركز والجهاز المصرفي والنقد تتضمن العديد من الضوابط الخاصة بمنح الائتمان والتي يمكن أن تحد من تكرار مشكلة الديون المتعثرة ، ومع ذلك تبقى ضرورة إيجاد حل مناسب للوضع الحالي والمتمثل في ضرورة إيجاد حل مناسب لاستعادة الموارد المالية المتعثرة حاليا واعادتها للجهاز المصرفي . ويتطلب ذلك ضرورة أن تتضمن السياسة النقدية برامج جادة و عملية لحل مشكلة الديون المتعثرة، بما فيها ديون شركات قطاع الأعمال العام للجهاز المصرفي. و توضح دراسات الخبراء المصرفيين أن هذا الإجراء يشكل أهمية جوهرية للبنوك لما يؤدي إليه من دعم سلامة المراكز المالية و تحسين معدلات الربحية و استعادة موارد مالية يمكن إعادة ضخها في شكل قروض جديدة لقطاع الأعمال (٥) .

ويفضل كثير من الخبراء أن يتم اتفاق بين البنوك والمقترضين لتسوية الديون ، وأحد البدائل المتاحة يتمثل في نقل ملكية بعض أصول الشركات المتعثرة إلى البنك الذي يقوم بضخ أموال جديدة لإعادة تشغيل تلك الشركات ويصبح البنك بذلك أحد المساهمين في الشركات وله دور إشرافي قوى .

وقد لجأت بالفعل بعض البنوك إلى مثل هذه الإجراءات والتي يعتبرها الخبراء أفضل من الملاحقة القضائية ، ذلك أن مساعدة الشركات على الخروج من عثراتها يكون بلا شك هو البديل الأفضل بالنسبة لكل الأطراف وبالنسبة للتنمية الاقتصادية في نهاية الأمر .

٤- توفير آلية مناسبة لتمويل المنشآت الصغيرة لتمكينها من أداء دورها في التنمية

الاقتصادية ، وأيضاً لتجنب مخاطر تركيز القروض وتحقيق معدل دوران سريع للأموال المستثمرة .

ذكرنا في الفصل الأول أن البنوك لاتستطيع اقراض المشروعات الصغيرة بفائدة مدعمة تختلف عن أسعار الفائدة السائدة في السوق ، ومع ذلك يمكن للبنوك أن تتعاون مع المؤسسات التمويلية الخاصة بالمشروعات الصغيرة مثل الصندوق الاجتماعي - في عدة مجالات وذلك بالسماح باستخدام منافذ البنك وفروعه المنتشرة جغرافياً واداراته وكوادره في اتمام اجراءات القروض ومتابعة التنفيذ والتحصيل ، وفي دراسات الجدوى ودراسات السوق

وتقييم المخاطر والى جانب ذلك فإن لامتاع من تخصيص جزء من موارد البنك ويحدد وفقا لمعايير معينه - يخصص لتمويل ائتمان المشروعات الصغيرة ذات المخاطر القليلة وذلك فى شكل قروض قصيرة الأجل سريعة الدوران مما يحقق فائدة مزدوجة لكل من المشروعات الصغيرة والبنوك فى أن واحد .

كما يمكن أن تساهم البنوك أيضا فى منح تسهيلات ائتمانية فيما يتعلق بفترة السماح بالنسبة للقروض وآجال الاستحقاق وتقديم خبرات فنية ومالية لمساعدة المشروعات الصغيرة على حسن استخدام مواردها والوفاء بالتزاماتها المالية .

ومنذ شهور قليلة قام بالفعل البنك الأهلى المصرى بتوقيع عقد مع الصندوق الاجتماعى للتنمية فى تجربة رائدة للمساهمة فى تمويل واقامة المشروعات الصغيرة ، وبمقتضى هذا العقد يتم إتاحة ١١٧ مليون جنيه كقروض لمشروعات الشباب من خلال منافذ البنك ويتم تمويلها من الصندوق الاجتماعى . وفى إطار التسهيلات الممنوحة للشباب يتم تنميط إجراءات الحصول على قروض مما يؤدي إلى اختصار الزمن المحدد للحصول على القرض وزيادة الضمان الذى يمنحه الصندوق للشباب من ٨٠% إلى ٩٠% مما يقلل مخاطر الإقراض للشباب ويشجع بالتالى البنوك على منحها الائتمان . كما أنه من المخطط أيضا تعاون البنك مع الصندوق الاجتماعى لاقامة كيانات مؤسسية تساعد الأفراد المنتجين على تسويق منتجاتهم .

٥ - اتساق أهداف وأدوات السياسة النقدية:

يتمثل الهدف النهائى للسياسة النقدية فى ظل القانون الجديد للبنك المركزى فى العمل على المحافظة على استقرار الأسعار، ويعنى ذلك أن استقرار الأسعار هو المرتكز النقدى لتوقعات ارتفاع الأسعار والتضخم فى الاقتصاد المصرى، ويجب اختيار الأدوات التى يمكن الاعتماد عليها لتحقيق الأهداف فى ضوء وضوح كامل لآليات انتقال آثار كل أداة على الهدف.

وفىما يتعلق بأحد أهم أدوات السياسة النقدية ، وهو سعر الفائدة ، فقد أكدت الدراسة الحالية نتائج كثير من الدراسات السابقة عن مصر ، وعن الدول النامية بصفة عامة ، أن تحركات سعر الفائدة بالانخفاض أو الارتفاع ليست هى العامل الحاسم فى زيادة أو نقص الاستثمار .

ومع ذلك فإن الأمر يتطلب دراسات قياسية أكثر تفصيلاً وأكثر عمقا فيما يتعلق بمدى تأثير سعر الفائدة على قرارات المدخرين والمستثمرين .

وفي كل الأحوال يجب تحديد مستوى سعر الفائدة التوازنى الذى يحقق التوازن بين تشجيع الادخار وتشجيع الاستثمار ويؤدى أيضا دوره فى دعم سعر الصرف .

بالإضافة إلى ما سبق إن استهداف التضخم فى السياسة النقدية يعنى أن تقوم السلطات النقدية باستخدام أدوات السياسة النقدية للتأثير فى الأسواق بما يضمن احتواء معدل التضخم فى اطار المعدلات المقبولة و المحددة سلفاً . وفى هذا المجال فإنه من الضرورى أن يكون هناك تحديد للهدف بشكل أكثر وضوحا ، هل هو رقم ثابت لمعدل التضخم ؟ أو مدى معين اذا تجاوزه يكون هناك ضرورة للتدخل النقدى ؟ ولا بد أن يكون هناك اتفاق كامل بين البنك المركزى والحكومة على المدى المقبول لمعدل التضخم . يجب أيضا الاتفاق على المقياس الذى سوف يتم الاعتماد عليه لقياس درجة الاستقرار السعري المطلوبة ، وفى هذا المجال فإن اغلب الدول التى تستهدف التضخم تستخدم الرقم القياسى لسعر المستهلك ، ويتطلب أيضا الأمر أيضا أن يتعامل البنك المركزى مع معدل التضخم المتوقع وليس فقط المعدل الحالى ، ويستلزم ذلك أن يكون لدى البنك آلية لحساب معدل التضخم المتوقع . وهنا يجب أن نوضح أيضا أنه لا بد أن ترتبط أدوات السياسة النقدية بأسباب التضخم وليس مجرد تجاوزه معدلات معينة. ذلك أنه إذا كان التضخم ناتجا عن ارتفاع تكلفة الانتاج لظروف خارجية مثل تغير سعر العملة و/أو ارتفاع الأسعار العالمية، فإن اتباع سياسة انكماشية لمواجهة التضخم فى هذه الحالة من شأنه أن يخفض الاستثمار وبالتالي الدخل والعمالة و يعمق الركود و يؤثر سلباً على معدل النمو، و ذلك دون أن يكون له تأثير ملموس على معدل التضخم، لأنه لن يستطيع التأثير فى أسعار مكونات التكلفة. وقد يدخل الاقتصاد بالتالى فى حالة ركود تضخمى Stagflation يكون لها آثار سلبية خطيرة على التنمية الاقتصادية . وبالتالي فإن استخدام سياسة انكماشية لتقييد الطلب على الائتمان وتخفيض مستوى السيولة فى حالة ارتفاع معدل التضخم يصلح فقط فى الحالات التى يكون التضخم فيها راجعاً إلى ارتفاع الطلب و ليس التكلفة ، و إلا يكون مقترنا بحالة ركود فى الأسواق .

أما في حالة التضخم الناشئ عن ارتفاع تكلفة الانتاج بسبب ظروف خارجية ويصاحبه ركود في الأسواق، فإنه قد يكون من الأفضل اتباع سياسة من شأنها تنشيط الطلب الاستهلاكي و ليس فقط الطلب الاستثماري، لأنه بطبيعته طلب مشتق.

و يمكن أن تساهم السياسة الائتمانية في ذلك بتشجيع التوسع في تقديم الائتمان للمستهلك.

وعلى الرغم من أن كثير من الاقتصاديين يعتبروا أن التوسع في قطاع التشييد والبناء كان أحد أهم الأسباب التي ساهمت في تجمد الأموال وركود الأسواق ، إلا أن المستثمرين في قطاع التشييد والبناء يعتقدون أن هذا القطاع يمكن أن يلعب دورا محوريا في تنشيط الطلب في السوق لأن هذا القطاع كثيف العمالة ويتشابك مع عدد كبير من القطاعات الإنتاجية الأخرى، وأن تفعيل قانون التمويل العقاري وزيادة مساهمة البنوك في تمويل نظم تملك الوحدات السكنية، وبصفة خاصة لمتوسطى ومحدودي الدخل ، يمكن أن يؤدي إلى تنشيط السوق ويحرر منتجي هذه الوحدات من عبء التمويل من خلال البيع بالتقسيط ، مما يسمح بالتالي بسرعة دوران الأموال ومزيد من التنشيط للأسواق . ويعارض أصحاب هذا الاتجاه القرار الخاص بتحديد حجم الائتمان الممنوح لهذا القطاع بنسبة ٥% من اجمالي الائتمان الذي تقدمه البنوك .

أما الوسائل الأخرى لتنشيط الطلب فيمكن أن تقوم بها السياسة المالية و ذلك عن طريق تصحيح اختلالات هيكل الأجور وزيادة أجور الفئات محدودة ومتوسطة الدخل. ويمكن تدبير ذلك عن طريق إعادة ترتيب أولويات الانفاق العام و محاولة تدبير موارد مالية مثل إلغاء بعض الإعفاءات الضريبية غير المجدية، و زيادة الرسوم الجمركية على السلع الكمالية المستوردة ، وتخفيض بعض أنواع الدعم الذي يصل لغير المستحقين . وبصفة عامة فإن السياسة المالية يجب أن تؤدي دورها في اتساق مع السياسة النقدية، وهو ما نوضحه في الجزء التالي.

٣-٢ التنسيق بين السياستين النقدية والمالية ضرورة لتفعيل دور الائتمان المصرفي في التنمية الاقتصادية

نستعرض فيما يلي بإيجاز بعض القضايا الرئيسية لتفعيل دور الائتمان المصرفي في عملية التنمية الاقتصادية وأهمية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لتحقيق ذلك .

أهمية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية :

في الدول النامية التي أخذت ببرنامج الإصلاح الاقتصادي (ومنها مصر) والتحول تدريجيا نحو إقتصاديات السوق وزيادة دور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي ، تلعب السياسات الدور الرئيسي في إدارة الاقتصاد القومي .

في هذا الإطار تتركز أهداف السياسات الاقتصادية فيما يلي :

- تحقيق معدل النمو المرغوب فيه وبصورة متواصلة

- تحقيق الاستقرار الاقتصادي

هذا ويمكن القول أن السياسات النقدية والمالية تمثلان حجر الأساس بالنسبة للسياسات الاقتصادية بصفة عامة . ذلك أنه على الرغم من وجود مجموعة أخرى من السياسات المكملة لهاتين السياستين (مثل سياسات الاستثمار والتجارة الخارجية والأجور .. وغيرها) إلا أن تلك السياسات تتمحور في الجزء الأكبر منها حول السياستين النقدية والمالية بحيث يمكن اعتبار هاتين السياستين (النقدية والمالية) بمثابة ذراعي السياسة الاقتصادية التي تتمحور حولهما السياسات الأخرى .

من أجل ذلك يكون التنسيق (والتكامل) بين السياسات النقدية والمالية من الأهمية بمكان ليس فقط في تحقيق أهداف كل منهما ، بل في تحقيق أهداف السياسات الاقتصادية بصفة عامة .

إن أهداف السياسة النقدية تتركز في تحقيق استقرار الأسعار ، سواء بالنسبة للسلع أو الخدمات ، بحيث يكون معدل التضخم في الحدود الآمنة التي تحقق الاستقرار الاقتصادي اللازم لدفع عملية التنمية ، فضلا عن تحقيق استقرار سعر الصرف لما لذلك من آثار متعددة

على الاستثمار (المحلى والأجنبي) وعلى نتائج المعاملات الاقتصادية مع العالم الخارجى فى ميزان المدفوعات •

وباعتبار أن السياسة المالية تركز على جانبى الموازنة العامة للدولة من إيرادات ومصروفات ، والتي تتضمن النفقات الاستثمارية والجارية ، فإنه يمكن القول أن السياسات الحاكمة لهذين الجانبين (تحقيقا للنمو المستهدف فى خطة الدولة) وضمنان تحقيق البعد الاجتماعى فى الموازنة ، تؤثر بلا شك على مستوى الأسعار من خلال تأثير ذلك على الطلب الكلى فى الاقتصاد القومى •

من جهة أخرى تؤثر السياسة النقدية فى إطار ما يمكن تحقيقه من معدل تضخم على أداء الموازنة العامة للدولة فى مجالات متعددة يمكن إيجاز أهمها فيما يلى :

يؤدى ارتفاع الأسعار خاصة بالنسبة للسلع الأساسية ، إلى احتمال زيادة تكلفة الدعم الذى تتحمله الدولة فى موازنتها تخفيفا للعبء على أصحاب الدخل المحدودة • مع تحرير أسعار الفائدة يزداد عبء تمويل عجز الموازنة مع كل زيادة فى أسعار الفائدة فى حالة ما إذا تم تمويل هذا العجز عن طريق إصدار أدون خزانة أو سندات حكومية أو الاقتراض من الجهاز المصرفى •

يؤدى عدم استقرار أسعار الصرف إلى زيادة تكلفة الاستيراد (فى حالة انخفاض سعر صرف العملة الوطنية) مع ما قد يتطلبه ذلك من ضرورة زيادة الدعم لمواجهة زيادة أسعار الواردات خاصة من السلع الأساسية •

قد تؤدى زيادة التوسع فى الائتمان للقطاع الخاص إلى تحجيم ما يمكن أن يتاح من موارد لدى الجهاز المصرفى لتمويل شراء ما قد تحتاجه الدولة من مبيعات لأدون الخزانة أو السندات الحكومية لتمويل العجز فى الموازنة •

يؤدى عدم استقرار أسعار الصرف إلى آثار سلبية على الاستثمار الأجنبى ، الأمر الذى يقلل من حجم الاستثمار الخاص الكلى ، والذى قد تضطر الدولة معه إلى التوسع فى الاستثمار الحكومى لتعويض هذا النقص ، مع ما قد يترتب على ذلك من زيادة عجز الموازنة إذا لم يكن بالإمكان زيادة الموارد لتمويل تلك الزيادة • كما قد يؤثر عدم استقرار سعر الصرف على حجم الاستثمار الوطنى نظرا لما يسببه انخفاض سعر الصرف من زيادة تكلفة الواردات من السلع الاستثمارية ومستلزمات الإنتاج بما لذلك من آثار على حجم الاستثمار الكلى فى الاقتصاد القومى • ولا شك أن تناقص

(أو عدم توسع) الاستثمار الخاص (الوطني والأجنبي) يمكن أن يكون له آثارا سلبية على حجم الموارد في الموازنة والتي ترتبط بحجم النشاط الاقتصادي في المجتمع .

يتضح مما سبق أهمية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية نظرا لأن أية إجراءات تتخذ في إطار أى منهما تؤثر بالضرورة على أداء السياسة الأخرى وما قد تضطر هذه الأخيرة إلى اتخاذه من سياسات ضمانا لتحقيق أهدافها^(١) .

من ناحية أخرى يمكن من خلال التنسيق بين السياستين النقدية والمالية تحقيق نوع من التوازن بين التوسع الاستثمارى الحكومى فى مشروعات بطيئة العائد ومشروعات القطاع الخاص (عن طريق توفير مزيد من الائتمان بتكلفة منخفضة) التى تؤدى إلى مزيد من إنتاج السلع والخدمات بحيث يحدث توازن معقول بين العرض الكلى والطلب الكلى وعليه يمكن تلافى مشاكل الارتفاعات الكبيرة فى الأسعار (*).

التنسيق بين السياستين المالية والنقدية فى إطار برنامج الإصلاح الاقتصادى :

تمثلت الأهداف الرئيسية لبرنامج الإصلاح الاقتصادى الذى تبنته مصر فى أوائل التسعينات فى تحقيق استقرار الأسعار حيث جاوز معدل التضخم حينذاك ٢٠% ، وتخفيض عجز الموازنة والذى كان يعادل نحو ١٥% من الناتج الإجمالى ، وكذلك علاج مشاكل عدم استقرار سعر الصرف وعجز ميزان المدفوعات .

لذلك كانت السمة الغالبة على السياسة النقدية هو اتباعها لسياسة إنكماشية تمثلت فى رفع سعر الفائدة وتحديد سقف ائتمانية .

ونظرا لأن تقييد حجم الائتمان لضبط التوسع النقدى كان يقف حائلا دون تلبية الطلب المتزايد على الائتمان مما قد يفتح المجال لظهور سوق غير رسمية للائتمان مع ما قد يتضمنه ذلك من احتمالات التوسع النقدى غير المدروس فقد تم إيقاف العمل بتلك السقف الائتمانية للقطاع الخاص فى أكتوبر ١٩٩٢ وللقطاع العام فى يوليو ١٩٩٣ .

(١) إذا كان هذا التوسع يتركز فى مشروعات عملاقة بطيئة العائد أو تحتاج لفترات طويلة فى الإنشاء بحيث لايزيد الإنتاج من السلع والخدمات خلال فترة مناسبة لمواجهة الزيادة فى الطلب الكلى الناتج من هذا التوسع الاستثمارى .

هذا وقد أدى ارتفاع سعر الفائدة إلى زيادة التدفقات الرأسمالية للداخل الأمر الذى يتطلب من السلطة النقدية العمل على امتصاص الجزء الأكبر منها عن طريق إصدار أذون الخزانة وقيام البنك المركزى بشراء فائض النقد الأجنبي الناتج عن تلك التدفقات (سياسة التعقيم) لتلافى الآثار السلبية المحتملة على سعر الصرف .

وقد أدت تلك السياسات إلى تخفيض معدل التضخم الذى استمر فى الانخفاض إلى أن وصل إلى أقل من ٣% عام ٢٠٠٢/٢٠٠١ .

وفى إطار استهداف تخفيض نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلى الإجمالى وتقليل اللجوء الى التمويل التضخمى لتغطية هذا العجز (ولتحجيم معدل التضخم تمشيا واتساقا مع السياسة النقدية) ، اعتمدت السياسة المالية على سياسة تمويل عجز الموازنة بصورة أساسية عن طريق إصدار أذون الخزانة وسندات حكومية حتى يتم تمويل هذا العجز من مصادر تمويل حقيقية وليست تضخمية ، بالإضافة إلى ذلك اتخذت السياسة المالية العديد من الإجراءات لزيادة الإيرادات (مثل فرض ضريبة المبيعات) وترشيد النفقات وفصل شركات قطاع الأعمال عن الموازنة . الخ (٧)

وقد كان من نتيجة تلك الإجراءات انخفاض نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلى الإجمالى إلى أقل من ٢% عام ١٩٩٦ / ٩٧ .

يتضح مما سبق أنه كان للاتساق والتزامن بين السياسات النقدية والسياسات المالية وسياسات سعر الصرف أثره الواضح فى تحقيق الأهداف الرئيسية لبرنامج الإصلاح الاقتصادى فى سنواته الأولى سواء بالنسبة للاستقرار الاقتصادى أو خفض عجز الموازنة وإعادة هيكلة الدين العام الداخلى (٨) .

إلا أنه رغم النجاح فى تحقيق أهداف استعادة التوازنات الكلية فى إطار سياسة الإصلاح الاقتصادى ، فإن تلك السياسة كانت أقل نجاحا فيما يتعلق بالنمو الاقتصادى نظرا للسياسة الانكماشية التى ركز عليها هذا البرنامج فى سنواته الأولى (٩) .

غير أنه ابتداء من عام ١٩٩٨ حدثت زيادة كبيرة فى عجز الموازنة مع تباطؤ معدل النمو الاقتصادى وتحول فائض ميزان المدفوعات إلى عجز كلى متزايد . وقد كانت زيادة

العجز نتيجة للسياسة المالية التوسعية مع الاعتماد فى تمويله على الاقتراض من الجهاز المصرفى خاصة البنك المركزى ، مما ترتب عليه زيادة الدين المحلى للحكومة بصورة مستمرة حتى وصل إلى نحو ٢٢١ر٢ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠٠٢ ارتفع الى نحو ٢٥٢ر٢ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠٠٣ .

وعلى الرغم من قيام البنك المركزى بالتنازل (بيع) عن جزء من احتياطياته من النقد الأجنبي (والذى تجاوز ٢٠ مليار دولار عام ١٩٩٩) لمساندة سعر الصرف ومواجهة بعض المشاكل التى ترتبت على حادثى الأصر والمشاكل الاقتصادية التى تعرضت لها دول جنوب شرق آسيا ، إلا أنه اضطر إلى ضخ نحو ٤٢ مليار جنيه فى السوق (لمساندة السياسة المالية) فى علاج مشكلة الركود الاقتصادى ، إلا أن تلك السياسات لم تكن كافية للخروج من مشكلة الركود التى عانى منها الاقتصاد القومى .

هذا وقد اضطر البنك المركزى إلى الإبقاء على سعر الفائدة المرتفع - وربما زيادتها- للتخفيف من الآثار التوسعية للسياسة المالية على الاستقرار الاقتصادى مما كان له أثر انكماشها على الناتج والنمو نظرا لتناقص الائتمان الممنوح للقطاع الخاص كنتيجة لتزايد الطلب الحكومى على الائتمان . (١٠)

وبعبارة أخرى فإن السياسة المالية التوسعية التى طبقت خلال الفترة المشار إليها قد أثرت على السياسة النقدية فى جوانب متعددة منها حجم السيولة المتاحة فى الاقتصاد القومى وتوزيعها بين الحكومة والقطاع الخاص فضلا عن آثارها على سعر الصرف .

وبعبارة أخرى يمكن القول أن تزايد عجز الموازنة العامة للدولة وعندما يتحول إلى طلب على الائتمان المحلى يؤدي إلى إزاحة طلب منشآت الأعمال (أى مزاحمتها) فى سوق الائتمان المحلى أو ما يعرف بـ (Crowding Out) خاصة فى إطار ما يسود من اعتقاد بوجود درجة غير متكافئة من التنافس بين الحكومة والقطاع الخاص على الائتمان المحلى الذى يقدمه الجهاز المصرفى (١١) .

وكما ذكرنا فى الفصل الأول من الدراسة أن القانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ للبنك المركزى والجهاز المصرفى والنقد قد أكد على أهمية تحجيم اقتراض الحكومة من البنك المركزى لتغطية ما تعانية الموازنة من عجز موسمى حتى لا يحدث إفراط فى هذا الاقتراض

بآثاره السلبية على الاستقرار الاقتصادى وذلك من خلال النص على تحديد نسبة معينة للتمويل الذى يقدمه البنك المركزى للحكومة وأيضا شروط هذا التمويل .

ولاشك أن تفعيل تطبيق هذه المادة يعمل على الحد من الاقتراض الحكومى من البنك، وبذلك يساعد فى العمل على الحد من عجز الموازنة نظرا لمحدودية ما يمكن أن تقتضيه الحكومة من البنك المركزى فى إطار المادة المشار إليها ، والتي توضح أهمية التنسيق بين السياسة المالية والاقتراض لتمويل عجز الموازنة والاستقرار الاقتصادى الذى تسعى السياسة النقدية الى تحقيقه .

وفى مجال تمويل عجز الموازنة العامة للدولة تؤكد بعض الدراسات أن من بين مقتضيات تطوير السياسة النقدية استحداث نظام المتعاملين الرئيسيين " Primary dealers " فى سوق اصدار السندات الحكومية ، بما يساعد على تسعير الدين الحكومى وفقا لاتجاهات وظروف سوق السندات . ويساعد هذا النظام البنك المركزى على التعامل بأدوات أكثر فى السوق المفتوحة ، مما سيقصر لجوء الخزانة العامة لتمويل أى عجز مالى على سوق الأوراق الحكومية كجزء من سوق رأس المال وبعيدا عن التمويل المصرفى .

وجدير بالذكر أن المادة ٢٧ من القانون ٨٨ المشار إليه هى ذات المادة رقم (١٥) من القانون رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ فى شأن البنك المركزى والجهاز المصرفى .

ناقشنا فيما سبق أهمية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لتحقيق أهداف كل منها بصورة خاصة ، وأهداف قضية التنمية بصورة عامة . وفيما يلى نستعرض مجالات التنسيق الرئيسية التى تخدم تفعيل دور الائتمان المصرفى فى التنمية الاقتصادية إنطلاقا من الأهمية المتزايدة للقطاع الخاص فى عملية التنمية من ناحية ، وأهمية الائتمان المصرفى فى تحقيق دوره المستهدف فى النشاط الاقتصادى من ناحية أخرى .

بداية تجدر الإشارة إلى أن خطط التنمية فى مصر عند استعراضها لحجم الاستثمار المستهدف فيها ومصادر تمويله ، تشير إلى أن التمويل الذاتى يمثل مصدر التمويل الرئيسى لاستثمارات القطاع الخاص ، فعلى سبيل المثال استهدفت خطة عام ٢٠٠٢/٢٠٠١ إجمالى استثمارات قدرها ٨٥٥ مليار جنيه منها ٥٩٩٠٣ مليار جنيه استثمارات مستهدفة لقطاع الأعمال الخاص ويمثل التمويل الذاتى المصدر الأساسى لتمويل تلك الاستثمارات (قدر بنحو

٥٧٦ مليار جنيه أى ما يعادل نحو ٩٦% من الاستثمارات المستهدفة لهذا القطاع) ، أما التسهيلات المحلية المستهدفة لتمويل استثمارات القطاع الخاص فقد قدرت بنحو ١٢٧٥ مليون جنيه تمثل نحو ٢٠% فقط من الإجمالي (١١) .

وإذا انتقلنا إلى الاستثمارات المستهدفة بخطة عام ٢٠٠٣/٢٠٠٤ يتبين الآتي :

إجمالي الاستثمارات المستهدفة ٧٠ مليار جنيه .
الاستثمارات المستهدفة للقطاع الخاص نحو ٣٥٤ مليار جنيه بنسبة ٥٠.٦% من الإجمالي .
ويتم تمويل استثمارات القطاع الخاص على النحو التالي :
موارد ذاتية ٣٢٤ مليار جنيه بنسبة ٩١.٥% من إجمالي استثمارات هذا القطاع ،
قروض وتسهيلات ٢٩ مليار جنيه بنسبة ٨.٢% من إجمالي استثمارات هذا القطاع .

أى أن الموارد الذاتية تمثل التمويل الأساسى لاستثمارات القطاع الخاص ، وعليه فإن أى قصور فى هذه الموارد - بسبب مشاكل الركود وضعف أداء شركات القطاع الخاص - سوف يؤثر سلبا على ما يمكن تنفيذه من استثمارات ، وفى ضوء حقيقة أن الاستثمارات المستهدفة للقطاع الخاص تمثل أكثر من نصف الاستثمارات المستهدفة على المستوى القومى ، يكون لقصور استثمارات القطاع الخاص أثرا سلبيا على حجم الاستثمار القومى ، اللهم إلا إذا أمكن تعويض قصور الموارد الذاتية المتاحة بمصادر تمويل أخرى لعل أهمها التسهيلات الائتمانية المحلية .

ولعل قصور موارد التمويل الذاتية وعدم تغطية الائتمان المحلى لهذا القصور - ربما بسبب مشاكل التعثر فى الجهاز المصرفى وزيادة الحيلة وربما التردد فى منح مزيد من القروض للقطاع الخاص فضلا عن احتمالات تناقص الطلب على الائتمان المصرفى بسبب مشاكل الركود - تفسر انخفاض الاستثمارات المنفذة من قبل القطاع الخاص لتصل إلى ٢٩٦ مليار جنيه فقط عام ٢٠٠٢/٢٠٠٣ مقارنة بما كان مستهدفا وقدره ٤٢ مليار جنيه ، أى أن نسبة التنفيذ بلغت ٧٠.٥% فقط من المستهدف وفقا لبيانات متابعة الأداء لخطة ٢٠٠٢/٢٠٠٣ والواردة فى خطة عام ٢٠٠٣/٢٠٠٤ (١٢) .

إن الواقع الفعلى يشير إلى أن التمويل الذاتى المستهدف لم يتحقق (لعوامل متعددة منها مشاكل الركود التى عانى منها الاقتصاد القومى وأثارها السلبية على القطاع الخاص وقدراته

على تمويل استثماراته أو الجزء الأكبر منها ذاتياً) وبالتالي تزايد اعتماده في التمويل على الائتمان المصرفي .

ومما يؤكد ذلك أن دراسة للبنك الدولي صدرت عام ١٩٩٤ قد أوضحت أن القطاع الخاص في مصر قد حصل على حوالى ٨٥% من احتياجاته التمويلية خلال الفترة ١٩٨٢ - ١٩٩٢ عن طريق الاقتراض من الجهاز المصرفي (١٣) .

ويوضح الجزء السابق من هذه الدراسة تناقص نسبة الزيادة في الإقراض للقطاع الخاص إلى جملة الاستثمارات المنفذة في هذا القطاع .

ويوضح تقرير البنك المركزى لعام ٢٠٠٢/٢٠٠٣ حالة تزايد فائض السيولة لدى البنوك متمثلة في تناقص معدل نمو الإقراض رغم تزايد معدل نمو الودائع بدءاً من عام ١٩٩٩ . ففي هذا العام بلغ معدل نمو الودائع ٩٦% ثم وصل إلى ١٨% في يونيو ٢٠٠٣ ، في حين بلغ معدل نمو القروض ١٨% في عام ١٩٩٩ ثم انخفض إلى ٣% في عام ٢٠٠٣ .

إن تناقص الاستثمارات المنفذة من قبل القطاع الخاص ، وتناقص نسبة الزيادة في الإقراض للاستثمارات المنفذة في هذا القطاع يمكن إرجاعها إلى مجموعة من العوامل لعل من أهمها :

مشاكل الركود التي عانى منها الاقتصاد القومى في السنوات الأخيرة مما قد لايشجع هذا القطاع على ضخ مزيد من الاستثمارات سواء لإقامة مشروعات جديدة أو التوسع في مشروعات قائمة ، وذلك لتدنى توقعات الأرباح .
قصور موارد التمويل الذاتي لدى هذا القطاع في ضوء ما تستهدفه خطط التنمية من اعتماد استثمارات القطاع الخاص على مصادر التمويل الذاتية بصفة أساسية .
مزاحمة الحكومة للقطاع الخاص في الحصول على الائتمان المصرفي ، حيث قد يفضل الجهاز المصرفي الاستثمار في أذون خزانة أو سندات حكومية مضمونة العائد مقارنة بالإقراض للقطاع الخاص حيث احتمالات التعثر وما يقترن بها من عدم القدرة على السداد .

وأخيرا وليس آخرا المشاكل والعقبات التنظيمية والإدارية والتشريعية التي يواجهها القطاع الخاص والتي تقلل جاذبية مناخ الاستثمار من قبل القطاع الخاص الوطنى أو حتى الأجنبي .

الخلاصة بين ذلك يثار التساؤل التالي :

كيف يمكن أن يحقق التنسيق بين السياستين المالية والنقدية زيادة دور الائتمان المصرفي في عملية التنمية الاقتصادية ؟

أشرنا سابقا إلى أن ظهور وتزايد عجز الموازنة يمثل أحد الأسباب التي قد تقلل من حجم الائتمان المتاح للقطاع الخاص نظرا لما يتطلبه تمويل هذا العجز من ضرورة اللجوء إلى الاقتراض المصرفي أو إصدار أدون خزانة وسندات حكومية تكون البنوك المكتب الرأسمالية فيها ، وبناء عليه فإن تخفيف عجز الموازنة يمكن أن يؤدي إلى تخفيف العبء على أدوات السياسة الاقتصادية كسعر الصرف والسقوف الائتمانية (١٠) . من جهة أخرى يمكن القول أن يترجم مزيد من أدون الخزانة لتمويل عجز الموازنة يعنى منافسة الحكومة للقطاع الخاص فى الحصول على مصادر التمويل المتاحة للائتمان المحلى (١١) .

وبناء على ذلك فإن السياسة المالية التي تسعى إلى تقليل حجم العجز فى الموازنة عن طريق زيادة الإيرادات وترشيد النفقات يمكن أن تساند السياسة النقدية الهادفة إلى إتاحة مزيد من الائتمان المحلى (وربما بتكلفة أقل) للقطاع الخاص (وأيضا لقطاع الأعمال العام) لتنفيذ حجم الاستثمارات المستهدفة لهذين القطاعين فى خطط التنمية ، الأمر الذى يعمل على تحقيق أهداف تلك الخطط الاقتصادية والاجتماعية .

من جهة أخرى يمكن للسياسة النقدية أن تعمل على تخفيض عبء تمويل عجز الموازنة عن طريق تخفيض أسعار الفائدة والانعكاسات المترتبة على ذلك بالنسبة لفوائد أدون الخزانة أو السندات الحكومية . ويترتب على ذلك بطبيعة الحال تحجيم الزيادات الكبيرة فى الدين المحلى وبالتالي أعباء خدمته .

من هذا يتضح أهمية وجود توازن وتناسق وتناغم كبير بين السياستين النقدية والمالية لتحقيق الاستقرار الاقتصادى والعمل على تخفيف حجم العجز فى الموازنة العامة للدولة وعلاج مشكلة الدين المحلى وثقائه .

ولاشك أنه مما يساعد في تحقيق التنسيق المستهدف بين السياستين النقدية والمالية
ما يلي : (١٦)

- تبادل المعلومات في إطار من الشفافية والإفصاح بين المسؤولين عن رسم السياستين
واتخاذ القرارات بشأنها .
- الاعتراف بوجود ردود أفعال من كل من السياستين للسياسة الأخرى تحقيقاً للأهداف
المباشرة لكليهما في إطار تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية على المستوى
القومي .
- العمل قدر الإمكان على اتخاذ قرارات مشتركة ومتزامنة لتحقيق الأهداف المتفق
عليها ضمناً لعدم ازدواج الجهد والتأكد من عدم وجود تعارض بينهما .
- الاتفاق على تسلسل أو سياق التحرك بالنسبة للسياستين عندما يكون من الأفضل
ذلك، الأمر الذي قد يتطلب تحديد والاتفاق على أى منها تأخذ المبادأة والمتطلبات
المكتملة من جانب السياسة الأخرى . ويقضى ذلك بطبيعة الحال إدراك أن الآثار
المباشرة وغير المباشرة لكل من السياستين المالية والنقدية والفترة الزمنية التي تحدث
فيها كل من هاتين السياستين آثارها على المتغيرات الاقتصادية المطلوب التأثير عليها
وقد تختلف بينهما .

ذلك أن تغيير بعض أدوات السياسة المالية قد تحتاج لإجراءات تشريعية مثل تعديل
معدلات الضرائب أو إقرار فرض ضرائب أو رسوم جديدة ، هذا من جهة ومن جهة أخرى
يمكن السياسة المالية التوسعية أن تحدث أثراً أسرع على الطلب الكلى إذا ما توافرت الموارد
لذلك (الإنفاق العام) مقارنة السياسة النقدية التي قد تستهدف نفس التوسع عن طريق تخفيض
سعر الفائدة مثلاً لارتباط ذلك بمناخ الاستثمار وأداء الاقتصاد القومي بصفة عامة . وأيضاً
بمدى تأثير سعر الفائدة على قرارات الاستثمار .

وعلى الرغم من أن ذلك قد يشير إلى أن السياسة المالية أكثر تأثيراً على الاقتصاد
القومي من السياسة النقدية ، بما قد يعنى أن السياسة النقدية قد تكون تابعة للسياسة المالية^(١٧)،
إلا أنه يمكن القول بأن ذلك يعتمد على طبيعة الاقتصاد القومي . بعبارة أخرى قد يصدق هذا
القول في إطار التخطيط المركزي حيث تهيمن الدولة (القطاع الحكومي) على الجزء الأكبر
من النشاط الاقتصادي عن طريق الإنفاق العام الاستثماري والجاري . أما في ظل العمل وفقاً

لآليات السوق (فى إطار التخطيط التأشيرى) ، وتزايد دور القطاع الخاص تصبح للسياسة النقدية أهمية متزايدة فى إدارة الاقتصاد القومى .

وعلى أية حال فقد تضمن قانون البنك المركزى والجهاز المصرفى والنقد (القانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣) إشارة واضحة إلى أهمية التنسيق بين السياسات الاقتصادية (وعلى رأسها السياستين النقدية والمالية بطبيعة الحال) فى المادة (٥) والتي أشارت إلى :

"يعمل البنك المركزى على تحقيق الاستقرار فى الأسعار وسلامة النظام المصرفى فى إطار السياسة العامة للدولة ويضع البنك المركزى أهداف السياسة النقدية بالاتفاق مع الحكومة وذلك من خلال مجلس تنسيقى يشكل من رئيس الجمهورية . .

ومما لاشك فيه أن المشرع قد استهدف من ذلك ضمان التناسق بين هاتين السياستين (وغيرهما من السياسات) حتى يمكن تحقيق أهداف كل منهما فى إطار السياسة العامة والأهداف العامة للدولة ، وبحيث تتكامل هاتين السياستين ولا يحدث تعارض بينهما الأمر الذى حدى ببعض الكتاب إلى القول^(١٨) :

" The Credibility of Monetary policy can potentially be frustrated by inappropriate fiscal policy " .

ولزيادة فعالية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية فقد أشارت إحدى الدراسات إلى أهمية الربط والتنسيق بينهما فى إطار الاتفاق المسبق على حدود معينة للأهداف الرئيسية لكليهما على النحو التالى :^(١٩)

أولاً : بالنسبة للسياسة المالية

الاتفاق على حدود أو مجال تحرك لعجز الموازنة أو ما يسمى (FDZ) Fiscal Deficit Zone ، تسعى الدولة فى إطار سياستها المالية أن تحدد الحد الأقصى لعجز الموازنة المسموح به حتى لا تتفاقم مشكلة الدين المحلى لما لذلك من آثار اقتصادية متعددة . ولتحقيق ذلك يتم التأثير فى جانبى الإيرادات والمصروفات فى الموازنة العامة للدولة مع التركيز فى جانب المصروفات على المصروفات الجارية وليس الاستثمارية ، خاصة التى تحقق مزيداً من الناتج القومى مما ينعكس إيجابياً على جانب الإيرادات فى الموازنة ، ويساعد فى معالجة مشكلة ارتفاع الاسعار وتحقيق الاستقرار الاقتصادى كهدف السياسة النقدية .

ومن أجل الوصول إلى الهدف السابق الإشارة إليه اقترحت الدراسة إصدار ما سمي بـ (Fiscal Responsibility Act FRA) لضمان الانضباط فى أداء الموازنة العامة للدولة وموضوعية وواقعية السياسات المالية بعيدا عن الضغوط الاقتصادية والسياسية غير المبررة.

ثانيا : بالنسبة للسياسة النقدية

اقترح أيضا حدودا لمعدل التضخم الذى تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقه أو ما يسمى (Inflation Zone) ويتمشى ذلك مع سياسة استهداف معدل التضخم كأحد القضايا الحديثة فى السياسة النقدية ، ويمكن أن يحقق ذلك الاستقرار الاقتصادى المستهدف كأحد المتطلبات الأساسية لتشجيع الاستثمار وتحقيق أهداف التنمية .

ومما لاشك فيه أن تحديد حدود لكل من عجز الموازنة ومعدل التضخم يحتاج إلى جهد وتعاون كامل بين السياستين النقدية والمالية وتفهم واضح لحقيقة الأوضاع الاقتصادية الحالية والمتوقعة للاقتصاد القومى ، والمؤثرات الداخلية والخارجية المرتبطة بتلك التوقعات لضمان واقعية تقدير تلك الحدود وزيادة درجة اليقين فى إمكانيات تحقيقها أو الإلتزام بها خلال فترة مناسبة .

إن أهمية ما سبق تنبع من أن ذلك سوف يوفر الشفافية ورؤية موضوعية حول التزامات كل من السياستين النقدية والمالية بحيث يستطيع القطاع الخاص أن يتحرك ويخطط لمشروعاته فى ضوء هذه الرؤية مما يخدم قضية التنمية الاقتصادية والاجتماعية فى إطار تزايد دور القطاع الخاص فى النشاط الاقتصادى .

غير أنه تجدر الإشارة إلى أنه على الرغم من أهمية استقرار هذه الحدود - بافتراض أنه تم تحديدها بأكبر قدر من الموضوعية والدقة وبمشاركة كل الأطراف الفاعلة فى الاقتصاد القومى - يمكن إعادة النظر فيهما أو إحداهما إذا ما تطلبت ظروف اقتصادية داخلية أو خارجية ذلك بشكل ضرورى وعلى أساس موضوعى ومبررات قوية بحيث يمكن تلافى أية شكوك حول موضوعية تلك التوجهات ، ولاشك أن ذلك يمثل أحد التحديات الرئيسية التى تواجه المجلس التنسيقى المقترح إنشاؤه فى إطار قانون البنك المركزى والجهاز المصرفى والنقد الذى صدر مؤخرا والسابق الإشارة إليه .

هوامش الفصل الثالث

- ١- محمود أبو العيون (٢٠٠٣) ، تطورات السياسة النقدية فى ج٠م٠ع والتوجهات المستقبلية ، المركز المصرى للدراسات الاقتصادية ، ورقة عمل رقم (٨٧) .
- 2- Jonathan Word (2002) . "The New Basel Accord and Developing Countries : Problems and Alternatives", Cambridge Seminar on Financial Regulation . September .
- ٢- هبة طنطاوى الباز (٢٠٠٢) . "التطورات العالمية وتأثيرها على العمل المصرفى واستراتيجية عمل البنوك فى مواجهتها ، مع اشارة خاصة لمصر" رسالة ماجستير - كلية التجارة ، جامعة عين شمس .
- ٤- محمود أبو العيون (٢٠٠٣) ، مرجع سبق ذكره .
- ٥- سلوى العنترى (٢٠٠٣) - مرجع سبق ذكره
- ٦- لمزيد من التفاصيل : أنظر
El - Refaic, F. (2001) The Coordination of Monetary and Fiscal Policies, ECES Working Paper No. 54 pp 2-3.
Ibid. PP. 23- 26.
- ٧- سامية محمود عمار (١٩٩٩) ، محددات الاستثمار الخاص فى الاقتصاد المصرى - مصر المعاصرة العدد ٤٥٣ - ٤٥٤ يناير /ابريل ، ص ٧٩ .
- ٨- أحمد نصحى (٢٠٠٠) ، السياسة النقدية والائتمان فى عبد الفتاح الجبالى (محرر) : الاقتصاد المصرى من التثبيت إلى النمو - مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية - الأهرام ص ٢٧ .
- ٩- سهير أبو العينين (٢٠٠٢) ، مقتضيات السياسة النقدية فى مصر فى المرحلة الراهنة : ندوة تحفيز نمو الاقتصاد المصرى : معهد التخطيط القومى نوفمبر ص ٣
- ١٠- محمود أبو العيون (١٩٨٨) ، توزيع الائتمان المصرفى بين الحكومة والقطاع الخاص ، المؤتمر العلمى السنوى الثالث للاقتصاديين المصريين ، القاهرة ص ٣ .
- ١١- وزارة التخطيط (٢٠٠٢/٢٠٠١) ، خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية لعام ٢٠٠٢/٢٠٠١ ، المجلد الأول ، المكونات الرئيسية ، ص ص ١٤٢ - ١٤٣ .
- ١٢- وزارة التخطيط خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية لعام ٢٠٠٣/٢٠٠٤ ص ٧ ، ص ٢٣ .
- ١٣- سهير أبو العينين : مرجع سبق ذكره ، ص ٦ .
- ١٤- باهر عتلم (١٩٩٣) ، أثر برنامج الإصلاح الاقتصادى على تخفيض عجز الموازنة فى مصر ، مجلة مصر المعاصرة - عدد ٤٣١ يناير ص ٢٧ .

١٥- سميحة فوزى (١٩٩٣) ، انعكاسات سياسة الإصلاح الاقتصادى على الاستثمار ، مصر المعاصرة ، عدد ٤٣١ يناير ص ٤٥ .

16-Lumberton, L.& R.Rove II. / (2003) Monetary and Fiscal Policy Coordination and Macro-economic stabilization , Univ. of Bologna, Italy , April , PP 1-3 .

١٧- هدى محمد صبحى (١٩٨٩) k أثر السياسة النقدية والائتمانية على الاستقرار والنمو ، معهد التخطيط القومى ، مذكرة خارجية رقم ١٥٠٣ ، ص ٤٥ .

(18) Dodge, D. (2002) : The Interaction between Monetary and Fiscal Policies, School of Policy Studies , Canada, pp. 5 .

(19) Goyal, Ashima (2002) : Coordinating Monetary and Fiscal Policies : Arole of Rules Indira Gandhi Institute of Development Research, India .

الخلاصة والنتائج

تطورت السياسة النقدية والائتمانية مع تطور الظروف والأوضاع الاقتصادية وتواكب معها تعديلات تشريعية لتقنين التطورات المطلوبة . كما ساهمت وتفاعلت هذه السياسة مع السياسات الاقتصادية الأخرى وكان لها آثار متفاوتة على مسيرة التنمية الاقتصادية ، بصفة خاصة من خلال تأثيرها على الاستثمار بجوانبه المختلفة .

ففي اطار الإدارة المركزية للاقتصاد القومي ووجود قطاع عام كبير ومسيطر على النشاط الإنتاجي تم استخدام أدوات مباشرة للتحكم في الائتمان وتوجيهه إلى الأنشطة الاقتصادية وفقا لتوجهات الخطة أو السياسة الاقتصادية . وباستخدام سقوف ائتمانية وأسعار فائدة متميزة .

ومع الانفتاح على اقتصاد السوق وزيادة دور القطاع الخاص ، وخاصة في اطار برنامج الإصلاح الاقتصادي ، تم تحرير أسعار الفائدة وازالة السقوف الائتمانية واستحداث أدون الخزانة لتمويل عجز الموازنة العامة . كما تم توحيد أسعار الصرف في سعر واحد بعد اعادة تقييمه . وكانت المحافظة على استقرار سعر الصرف هي المرتكز النقدي للسياسة النقدية في ذلك الوقت .

وفي هذا الاطار كانت هناك مرحلة أولى تم فيها احتواء الاختلالات والتضخم وتدفقت أموال من الخارج مع رفع سعر الفائدة وتمت مواجهة الدولار ، ولكنها اقترنت أيضا بتوسع ائتماني غير منضبط للقطاع الخاص نتج عنه مشكلة الديون المتعثرة .

في هذه الفترة حدثت زيادة في الاستثمار الخاص ولكن لم تكن هناك أولويات واضحة للاستثمار والائتمان .

ومازالت هناك مشكلات تعوق أداء السياسة الائتمانية في تحريك التنمية الاقتصادية من خلال تمويل الاستثمار ، من أهم هذه المشكلات ، والتي أسهمت بدرجة كبيرة في تراجع الائتمان وزيادة الركود الاقتصادي ، مشكلة الديون المتعثرة والتي فجرت أزمة الجهاز المصرفي والائتمان ، وتسبب فيها تركيز القروض وعدم الكفاءة أو الانضباط في تنفيذ القواعد

المصرفية الخاصة بمنح الائتمان • وقد شدد البنك المركزي على وضع ضوابط تحكم أداء البنوك فيما يتعلق بقواعد منح الائتمان والضمانات ومتابعة الاستخدام في الأغراض المحددة وكفاءة تقييم وإدارة المخاطر •

من المشكلات الأخرى المرتبطة بسياسة الائتمان المصرفي في مصر عدم إتاحة الائتمان لجزء كبير من وحدات الجهاز الإنتاجي والمتمثلة في المنشآت الصغيرة رغم أهميتها للاقتصاد القومي ، ورغم حاجتها الشديدة إلى موارد للتمويل تمكنها من أداء دورها والمساهمة في الإنتاج وخلق فرص عمالة والتفاعل مع الوحدات الأخرى المكونة للجهاز الإنتاجي •

ويتعرض الفصل الثاني من البحث لدراسة تطورات هيكل الائتمان المصرفي والاستثمار بشئ من التفصيل على مدى الفترة من بداية التسعينات حتى عام ٢٠٠٣ ، وكذلك العلاقة بين هذه المتغيرات وأهم أدوات السياسة النقدية ، وهو سعر الفائدة ، وذلك على المستوى الكلي وفيما بين القطاع العام والخاص وفيما بين الأنشطة الاقتصادية المختلفة •

وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها :

▪ تزايد الائتمان الممنوح للقطاع الخاص ولكن بدرجة أقل من الانخفاض في الائتمان الممنوح للحكومة والقطاع العام مما أدى إلى انخفاض الحجم الاجمالي للائتمان وذلك خلال الفترة حتى عام ١٩٩٧/١٩٩٨ •

▪ وفيما يتعلق بهيكل الائتمان المصرفي تزايد نصيب القطاع الخاص على حساب نصيب القطاع العام والحكومة في بداية فترة الدراسة ، وبعد عام ١٩٩٧ انعكس الاتجاه وتراجع نصيب القطاع الخاص وتزايد نصيب الحكومة والقطاع العام •

▪ وبالنسبة لهيكل توزيع الائتمان على الأنشطة فإن الصناعة والتجارة تأخذ النسبة الأكبر ، ولكن تطور الهيكل في اتجاه تراجع أنصبة الصناعة والتجارة لصالح الخدمات •

▪ هناك اتجاه عام لتزايد حجم الاستثمار المحلي ثم أخذ اتجاهها للهبوط بعد ١٩٩٧ عام ، وكذلك معدل نمو الاستثمار الذي أخذ قيمة سالبة في عام ٢٠٠٠/٢٠٠١ •

▪ تراجع معدل الاستثمار المحلي من ٢٣ر١٦% فى عام ١٩٩١/١٩٩٢ إلى ١٦ر٤١% فى ٢٠٠٢/٢٠٠٣ .

▪ توزيع الاستثمار على الأنشطة يوضح تدهور نصيب الصناعة فى الاستثمار والائتمان مقابل تزايد نصيب الخدمات .

▪ وفيما يتعلق بمدى توافق التغييرات فى هيكل الائتمان مع التغييرات فى هيكل الاستثمار بالنسبة للقطاع الخاص لوحظ أن حجم الائتمان للتجارة لا يتناسب وحجم الاستثمار فى هذا القطاع ، ربما يرجع ذلك إلى طبيعة نشاط التجارة الذى يحتاج للتمويل بصفة أساسية لتمويل النشاط الجارى نفسه الذى يعتمد على الائتمان بشكل أساسى وليس لتمويل الاستثمار .

▪ فيما يتعلق بأثر تغير سعر الفائدة على الائتمان المصرفى والاستثمار لاحظت الدراسة أن متوسط نسبة الائتمان إلى الاستثمار حوالى ٤٦٦% ، وهى نسبة تعد مرتفعة إلى حد ما ، وقد تعدى الائتمان حجم الاستثمار العام فى عدة سنوات مما يشير إلى استخدام الائتمان فى أغراض أخرى غير الاستثمار ، وقد ارتبط ذلك بتزايد عجز الموازنة العامة للدولة .

▪ لاحظت الدراسة أيضا ضعف تاثر الطلب على الائتمان سواء من القطاع العام أو القطاع الخاص بتغيرات بسعر الفائدة .

وبالتالى فإن سعر الفائدة لا يعد أداة فعالة لتشجيع الاستثمار ، بل وقد يكون تخفيض السعر له آثار سلبية غير مباشرة على الاستثمار مثل تشجيع استخدام فنون انتاج كثيفة رأس المال مما قد يزيد البطالة .

يتعرض الجزء الأخير من الدراسة إلى اقتراح أسس وآليات تطوير سياسة الائتمان المصرفى لخدمة التنمية الاقتصادية ، وذلك بناء على التحليل الذى ورد فى الأجزاء السابقة من الدراسة وعلى أساس الآراء والمقترحات التى يبديها الخبراء فى هذا المجال .

وتقوم هذه الأسس على آليات لتطوير السياسة النقدية وعلى التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية لخدمة أغراض التنمية .

فيما يتعلق بآليات تطوير السياسة النقدية فهي تستند على الاتجاهات التالية :

- القدرة على التوقع والمرونة في التعامل مع التغيرات العالمية والمحلية باستخدام السياسات والأدوات اللازمة في التوقيت المناسب .
- التطوير التكنولوجي للبنوك وتدريب الكوادر البشرية على التعامل مع التقنيات الحديثة للعمل المصرفي ونظم المعلومات .
- توفير آليات مناسبة لتمويل المنشآت الصغيرة وامتداد البنوك بالدعم الفني اللازم في مجال الإقراض لهذه المنشآت وإيجاد حلول عملية وفعالة لمشكلة الديون المتعثرة .
- اتساق أهداف وأدوات السياسة النقدية . وفي هذا المجال لا بد ان يكون هناك إمام جيد وقوى بآليات التفاعل بين أدوات السياسة النقدية ومتغيرات الاقتصاد القومي خاصة المستهدفة منها .

كما أن هناك ضرورة لأن يكون هدف السياسة النقدية محدد بشكل واضح وفيما يتعلق باستهداف التضخم فإنه يجب تحديد المدى المقبول والمقياس المستخدم لمعدل التضخم .

ومن الضروري أيضا تحليل أسباب التضخم والظروف المحيطة ، لأنه اذا كان هناك حالة ركود في الاقتصاد القومي فإن اتباع سياسة انكماشية لتخفيض التضخم يمكن أن يؤدي إلى مزيد من الركود وانخفاض معدلات النمو .

وفي مثل هذه الحالة يكون من المطلوب اتباع سياسة مالية مناسبة تتكامل مع السياسة النقدية لحل التعارض بين مواجهة التضخم وتحفيز التنمية .

وتؤكد الدراسة أن السياسات النقدية والمالية تمثل حجر الأساس للسياسات الاقتصادية بصفة عامة .

ومن هنا أهمية التنسيق فيما بينهما لتحقيق نوع من التوازن بين التوسع الاستثمارى
الحكومى فى مشروعات بطيئة العائد ومشروعات القطاع الخاص لاحداث توازن معقول بين
العرض الكلى والطلب الكلى .

- وتنتهز، أهم اتجاهات التنسيق فيما بين السياسة النقدية والسياسة المالية فيما يلى :
- السعى إلى تقليل عجز الموازنة العامة للدولة لاتاحة مزيد من الائتمان المحلى بتكلفة
معقولة للقطاع الخاص .
- تبادل المعلومات بين السلطات النقدية والمالية فى اطار من الشفافية والافصاح .
- العمل على اتخاذ قرارات مشتركة ومتزامنة لتحقيق الأهداف المتفق عليها والاتفاق
على تسلسل أو سياق التحرك بالنسبة للسياستين ، حيث من المفترض أن السياسة
المالية تحدث أثرا على الطلب الكلى بشكل أسرع من تأثير أدوات السياسة النقدية .
- لزيادة فعالية التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية لا بد من الاتفاق على حدود
معيّنه للأهداف الرئيسية لكل منهما .

فيما يتعلّق بالسياسة المالية لا بد من الاتفاق على مجال تحرك عجز الموازنة العامة
Fiscal deficit Zone فى شكل حد أقصى للعجز المسموح به والسعى للالتزام به .

وبالنسبة للسياسة النقدية يجب الاتفاق على حدود معدل التضخم inflation zone
الذى تسعى السياسة النقدية إلى عدم تجاوزه ، ويتطلب ذلك تعاون بين السياسة المالية
والسياسة النقدية وتفهم واضح لحقيقة الأوضاع الاقتصادية الحالية والمتوقعة للاقتصاد
القومى ، ومن الضرورى أيضا مراجعة هذه الحدود كل فترة وفقا للتطورات الاقتصادية
ويمثل ذلك أحد التحديات الرئيسية التى تواجه المجلس التنسيقى المقترح إنشاؤه فى اطار
قانون البنك المركزى والجهاز المصرفى والنقد الذى صدر مؤخرا .

وفى النهاية يمكن القول أن سياسة الائتمان المصرفى لا يمكن أن تتحمل وحدها عبء
توجيه مسار التنمية الاقتصادية ولكن يجب أن تتكامل معها كافة السياسات الاقتصادية
الأخرى .

المراجع باللغة العربية

- ١- احمد نصحي (٢٠٠٠) السياسة النقدية والائتمان فى عبد الفتاح الجبالي (محرر) : الاقتصاد المصرى من التثبيت إلى النمو ، مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية ، الأهرام .
- ٢- البنك المركزى المصرى ، التقرير السنوى والمجلة الاقتصادية ، أعداد مختلفة .
- ٣- الجريدة الرسمية - العدد ٢٤ (مكرر) ، ١٥ يونيو ٢٠٠٣ .
- ٤- باهر عتلم (١٩٩٣) ، أثر برنامج الاصلاح الاقتصادى على تخفيض عجز الموازنة فى مصر ، مجلة مصر المعاصرة ، عدد ٤٣١ يناير .
- ٥- سامية محمود عمار (١٩٩٩) محددات الاستثمار الخاص فى الاقتصاد ، مصر المعاصرة العدد ٤٥٣ - ٤٥٤ يناير/ابريل ١٩٩٩ ص ٧٩ .
- ٦- سلوى العنترى (٢٠٠٣) ، الديون المتعثرة والركود وسعر الفائدة، ورقة مقدمة لأكاديمية البحث العلمى فى ندوة الديون المتعثرة، القاهرة، ١٥ يونيو .
- ٧- سلوى العنترى ومحمد نور الدين (٢٠٠١) ، الجهاز المصرفى ومخاطر فترة التحول فى: أحمد السيد النجار (محرر)، الاتجاهات الاقتصادية الاستراتيجية ٢٠٠٠، مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية بالأهرام ، القاهرة ، يناير .
- ٨- سميحة فوزى (١٩٩٣) انعكاسات سياسة الاصلاح الاقتصادى على الاستثمار ، مصر المعاصرة عدد ٤٣١ يناير .
- ٩- سهير أبو العينين (٢٠٠٢) : : مقتضيات السياسة النقدية فى مصر فى المرحلة الراهنة : ندوة تحفيز نمو الاقتصاد المصرى : معهد التخطيط القومى ، نوفمبر ص ٣
- ١٠- سهير محمود معنوق (١٩٨٧) ، السياسة النقدية فى التحليل الكينزى والنقدى مع إشارة خاصة للبلاد المتخلفة ، مصر المعاصرة ، العددان ٤٠٧، ٤٠٨ ، يناير وأبريل ، ص ١٨١ - ١٨٢ .
- ١١- محمد حمدى المسلمانى (٢٠٠٤) التوازن النقدى فى اقتصاديات الدول التى تمر بمرحلة النمو : دراسة تطبيقية ومقارنة بين الاقتصاد المصرى واقتصاديات بعض الدول ، رسالة دكتوراه غير منشورة - كلية التجارة جامعة عين شمس .

- ١٢- محمد عثمان مصطفى (٢٠٠٠) ، تقييم برنامج الإصلاح الاقتصادي ، مجلة مصر المعاصرة ، العدد ٤٥٧ - ٤٥٨ يناير .
- ١٣- محمد منير مجاهد وآخرون (٢٠٠٢) ، مصادر الطاقة في مصر وآفاق تنميتها ، منتدى العالم الثالث ، مشروع مصر ٢٠٢٠ ، المكتبة الأكاديمية ، القاهرة ، الطبعة الأولى ، ص ص ١٣٦ - ١٤١ .
- ١٤- محمود أبو العيون (٢٠٠٣) ، تطورات السياسة النقدية في ج . م . ع والتوجهات المستقبلية ، المركز المصري للدراسات الاقتصادية ، ورقة عمل رقم (٨٧) .
- ١٥- محمود أبو العيون (١٩٨٨) ، توزيع الائتمان المصرفي بين الحكومة والقطاع الخاص ، المؤتمر العلمي السنوي الثالث للاقتصاديين المصريين ، القاهرة ص ٣ .
- ١٦- هبة طنطاوى الباز (٢٠٠٢) . "التطورات العالمية وتأثيرها على العمل المصرفي واستراتيجية عمل البنوك في مواجهتها ، مع اشارة خاصة لمصر" رسالة ماجستير - كلية التجارة ، جامعة عين شمس .
- ١٧- هدى محمد صبحي (١٩٨٩) k أثر السياسة النقدية والائتمانية على الاستقرار والنمو ، معهد التخطيط القومي ، مذكرة خارجية رقم ١٥٠٣ ، ص ٤٥ .
- ١٨- وزارة التخطيط (٢٠٠٢) ، تقييم الأداء الاقتصادي خلال الخطة الخمسية الرابعة (١٩٧-٢٠٠٢) ، مارس ٢٠٠٢ ، مرفق (١-٣) ، مرفق (٤) .
- ١٩- وزارة التخطيط خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية السنوية ، المجلد الأول ، المكونات الرئيسية .
- ٢٠- لمزيد من التفاصيل انظر
- منير سليمان نعمة الله (٢٠٠٣) ، دور الجمعيات الأهلية والمصارف المصرية في دعم وتطوير قطاع المنشآت المتوسطة والصغيرة والناشئة . اتحاد المصارف العربية مايو ٢٠٠٣ .
- ندوة تنمية صادرات المشروعات الصغيرة والمتوسطة - هموم صادرات المشروعات الصغيرة . الأهرام الاقتصادي ٢٨/٧/٢٠٠٣ .
- ٢١- منير سليمان نعمة الله (٢٠٠٣) . مرجع سبق ذكره .

المراجع باللغة الانجليزية

- Dodge, D. (2002) : The Interaction between Monetary and Fiscal Policies, School of Policy studies, Canada .
- El - Refaic, F. (2001) The Coordination of Monetary and Fiscal Policies, ECES Working Paper No. 54.
- Goyal, Ashima (2002) : Coordinating Monetary and Fiscal Policies : Arole of Rules Indira Gandhi Institute of Development Research, India.
- Howard Handy (2004) . Monetary Policy and Financial Sector Reform in Egypt : The Record and the challenges Ahead . Working Paper No . 51 . The Egyptian center for Economic studies . January 2001 .
- Shafi, K.N , Modeling Private Investment in Egypt, Journal of Development Economics, Vol. 39, 1992 .

تنويه

قام الباحث مشكورا بالاستجابة لما ورد في هذا التعقيب من ملاحظات في حدود القناعة العلمية للفريق البحثي ومع ذلك ننشر التعقيب كاملا تعميما للفائدة .

وفي النهاية تجدر الإشارة إلى أن الآراء التي تضمنها البحث تعبر عن وجهة نظر الباحثين .

تعقيب على بحث "سياسات الائتمان المصرفي ومقتضيات تفعيل

دورها في التنمية الاقتصادية"

أ.د. إبراهيم العيسوي

٢٠٠٤/٤/٢٦

١ - تعريف الائتمان المصرفي

لم يتضمن متن الدراسة تعريفاً للائتمان المصرفي إنما جاء هذا التعريف بشكل عام نرى في حاشية جدول (٢-١) و جدول (٢-٢) في ص ٢٥ وص ٢٦. ولما كانت الدراسة قد تبنت تعريفاً مختلفاً عما يرد في تقارير البنك المركزي المصري ونشراته، فقد كان من الواجب عرض التعريف المتبنى بشكل صريح ومناقشة مبرراته.

فحسب البنك المركزي الائتمان المحلي هو مطلوبات الجهاز المصرفي من القطاعات المحلية، أو رصيد مديونيات هذه القطاعات تجاه الجهاز المصرفي. وهو يتكون من ائتمان محلي بالعملة المحلية وائتمان محلي بالعملات الأجنبية. ويقاس الائتمان المحلي بمجموع أرصدة الخزائن: صافي المطلوبات من الحكومة - (أوراق مالية + تسهيلات ائتمانية) (قرائن وختم) (ودائع الحكومة)، والمطلوبات من القطاع العام (أوراق مالية وتسهيلات ائتمانية) (والمطلوبات من القطاع الخاص) (أوراق مالية وتسهيلات ائتمانية)، والمطلوبات من القطاع الخاص.

وهذا التقرير متوافق مع نظرة البنك المركزي إلى الائتمان المحلي كعنصر من عناصر الأصول المتداولة للسيولة المحلية (M2). وقد أخذت الدراسة بتعريف أوسع للائتمان المحلي يظهر فيه المطلوبات من الحكومة على أساس إجمالي، لا على أساس صافي، بمعنى أنها تشمل الأوراق المالية والتسهيلات الائتمانية، ولا يخصم من مجموع هذه المطلوبات ودائع الحكومة لدى الجهاز المصرفي. وقد أطلق الدراسة على مجموع المطلوبات من القطاعات المختلفة "المطلوبات الائتمانية" (ص ٢٥).

والدراسة محقة في تبني هذا التعريف ولكنها أوقعت القارئ في التباسين لا مبرر لهما، أولهما مصدره ما جاء في هوامش الجدول (٢-١) في ص ٢٥ من أن المطلوبات من الحكومة تتضمن أدون الخزانه والأوراق المالية والتسهيلات الائتمانية دون استبعاد منها الودائع الحكومية للحصول على صافي المطلوبات من الحكومة، وذلك بهدف تحديد ما تحصل عليه الحكومة من موارد مالية من الجهاز المصرفي لتمويل استثماراتها السنوية..

فالظاهر من هذه العبارة أن الدراسة لا تستبعد الودائع الحكومية، وأن السبب وراء عدم الاستبعاد هو الوصول إلى صافي المطلوبات من الحكومة. هذا في حين أن الغرض هو

العكس، أى الوصول إلى إجمالي مطلوبات الجهاز المصرفى من الحكومة. ومن جهة أخرى، أثارت هذه العبارة التباساً لا مبرر له حين اعتبرت أن ما تحصل عليه الحكومة من موارد من الجهاز المصرفى يخصص لتمويل الاستثمارات السنوية التى تقوم بها الحكومة وهذا بالطبع غير صحيح. وهو ما ينقلنا إلى تعريف آخر، يمكن أن يثير الخلاف، وهو تعريف "الائتمان المصرفى".

فالدراصة لم تطلق على مجموع مطلوبات الجهاز المصرفى من القطاعات المحلية "الائتمان المحلى"، كما هو متبع من جانب البنك المركزى. وإنما اطلقت عليه "المطلوبات الائتمانية من القطاعات المؤسسية"، ومن جهة أخرى، استخدمت الدراصة مصطلح "الائتمان المصرفى" وعرفته بأنه يمثل التغير السنوى فى أرصدة المطلوبات الائتمانية. وقد بررت الدراصة هذا التعريف فى هامش جدول (٢-٢) فى ص ٢٦ بأنه يتوافق مع الهدف من الدراصة، ألا وهو تحليل العلاقة بين الاستثمارات المنفذة سنوياً وهيكلها من جهة، وبين الائتمان المصرفى الممنوح سنوياً لهذه الاستثمارات وهيكله من جهة أخرى.

إن القول بأن الزيادة فى رصيد مديونية الحكومة و القطاعات المحلية الأخرى للجهاز المصرفى من سنة إلى أخرى هى لتمويل الاستثمارات، ينطوى على ربط غير مبرر بين التغير فى الائتمان المحلى أو المصرف والاستثمارات. وربما تكون الفكرة وراء هذا الربط هو اعتبار رصيد المطلوبات مقابلاً لرأس المال، واعتبار التغير فى الرصيد مقابلاً للتغير فى رأس المال، أى الاستثمار. ولكن هذه فكرة غير صحيحة لأنها مبنية على مقابلة بين أشياء غير متناظرة.

فالائتمان المصرفى الذى تحصل عليه القطاعات المحلية لا يوجه فقط لتمويل الاستثمارات فهو قد يتمثل فى قروض استهلاكية للقطاع العائلى، وفى التمويل الموسمى للنشاط الجارى الانتاجى أو التجارى للحكومة والقطاع العام والقطاع الخاص (تمويل رأس المال العامل) وفى تمويل جانب من استثمارات القطاع العام والقطاع الخاص، وكذلك تمويل الواردات على اختلاف أنواعها، وتمويل عمليات التصدير، وأخيراً يوجه جانب من الائتمان المصرفى لتمويل العجز الكلى فى الموازنة العامة للدولة. ولما كان هذا العجز قد أصبح يتمثل فى عجز الموازنة الجارية، فضلاً عن عجز موازنة الاستثمارات والتحويلات الرأسمالية، فإن جانباً من اقتراض الحكومة منى الجهاز المصرفى يمول استهلاكاً عاماً، بينما يمول الجانب الأخرى استثمارات عامة وتحويلات رأسمالية.

والواقع أن هذه الحقيقة لم تكن غائبة عن كاتبى الدراصة فبعد ما ربطت الدراصة بين الائتمان المصرفى لكل قطاع (بمعنى التغير فى رصيد مطلوبات الجهاز المصرفى من القطاع)، وبين استثماراته، وعندها وجدت أن نسبة الأول إلى الثانى قد تزيد على ١٠٠% فى

بعض السنوات، وخاصة في حالة القطاع الحكومي، ولم تجد الدراسة غير التفسير المنطقي الوحيد لهذه الظاهرة، ألا وهو استخدام هذا الائتمان في أغراض أخرى غير الاستثمار كالانفاق الجارى على الأجور ومستلزمات الإنتاج وفوائد القروض وخلافه (ص ٤٠). غير أن إدراك الدراسة لهذه الحقيقة لم يدفعها إلى معاودة النظر في تعريفها للائتمان المصرفي وفي الرابطة التي أفترضتها ابتداءً من الائتمان المصرفي والاستثمارات.

وبالطبع فإن المقارنة المتمثلة في ارتفاع نسبة الائتمان إلى الاستثمار عن ١٠٠% ليست مقصورة على الحكومة، فالقطاع الخاص أيضاً قد شهد ارتفاع النسبة إلى ما يقرب من ١٠٠% أو ما يزيد عليها في بعض السنوات. وتبرير ذلك بالقول يتزايد اعتماد هذا القطاع على الائتمان المصرفي في تمويل استثماراته خلال السنوات ١٩٩٤/٩٣-١٩٩٩/٩٨، هو تبرير غير سليم، فمن ناحية أولى ثمة تقلبات كبيرة في نسبة الائتمان (كما تعرفه الدراسة) من سنة إلى أخرى، بما لا يسهل معه الحديث عن اتجاه عام لتزايد هذه النسبة. ومن ناحية أخرى، فإن القطاع الخاص - شأنه شأن القطاعات الأخرى - لا يستخدم كل ما يحصل عليه من ائتمان في تمويل استثماراته، بل أنه قد يستخدم جانباً من الائتمان في تمويل نشاطه الجارى. والمشكلة الأساسية هي أن المتغير المستخدم في التحليل وهو نسبة الائتمان المصرفي طبقاً للتعريف الخاص بالدراسة إلى الاستثمارات هو متغير غير مناسب أصلاً.

وفيما يتعلق بالقطاع الخاص أيضاً ليس من الواضح مغزى ما ذكرته الدراسة في ص ٤٢ من أن نسبة الائتمان للاستثمار لم تزد على ١٠٠% إلا في سنة واحدة، وذلك على خلاف ما لوحظ بالنسبة للحكومة. فهل هذا شيء جيد أم سيء؟ وهل يعنى تناقص هذه النسبة كما هو ملاحظ في السنوات الأخيرة تناقص اعتماد القطاع الخاص على البنوك في تمويل استثماراته، أم أنه قد يعنى انكماش نشاط القطاع الخاص أصلاً سواء في شقه الجارى أم شقه الاستثماري؟

كما أن القول في ص ٤٢ فإن ارتفاع نسبة الائتمان إلى الاستثمار في القطاع الخاص إلى ٩٧% في ١٩٩٩/٩٨ وإلى ١١٨% في ١٩٩٨/٩٧ قد ينطوى على "عدم دقة البيانات" هو قول في غير محله. وليس من الواضح لماذا تطرق الشك في مصداقية البيانات إلى هذه النسبة دون غيرها. وعموماً فإن احتمال خطأ البيانات المصرفية هو احتمال ضئيل جداً بالقياس إلى احتمال الخطأ في أنواع أخرى من البيانات الاقتصادية. والمشكلة الحقيقية ليست في خطأ البيانات، وإنما في الخطأ الذي وقعت فيه الدراسة حينما عرفت المتغير موضوع التحليل بأنه نسبة التغير في مطلوبات الجهاز المصرفي من كل قطاع إلى استثماراته.

لاحظ أيضاً أنه من الصعب النظر إلى التغير من سنة إلى أخرى في رصيد مطلوبات الجهاز المصرفي من القطاعات المحلية على أنه يمثل الائتمان المصرفي الممنوح لهذه

القطاعات فى السنة الأحدث. ذلك أنه باستثناء ذلك الجزء من مديونية القطاعات للجهاز المصرفى الذى يمثل ديوناً سيئة أو معدومة، فإن باقى رصيد المديونية قد تتحدد على مدار العام بالسداد وإعادة الاقتراض أكثر من مرة، ولذا فإن مجموع أرصدة المطلوبات - لا التغير السنوى فيها- هو الأقرب إلى مفهوم الائتمان المصرفى. وإذا كان من الوارد ربط التغير السنوى فى هذه الأرصدة بفيد ما فى كل قطاع، فلعل المتغير المناسب هو التغير فى إنتاج أو ناتج القطاع

٢ - تأثير تغيرات سعر الفائدة على الائتمان والاستثمار

توصلت الدراسة فى القسم (٢-٣) إلى استنتاجين تتناولهما بالتعليق فيما يلى:
الاستنتاج الأول هو عدم تأثير نسبة ائتمان القطاع الحكومى إلى استثماراته بتغيرات سعر الفائدة على القروض، وأن العامل الحاسم فى اقتراض الحكومة من الجهاز المصرفى هو توجهات السياسة المالية، وخصوصاً عجز الموازنة ومعدل الاستثمار المستهدف... الخ (ص ٤٠).

وهذه النتيجة صحيحة، وإن كانت تصدق على طلب الحكومة على الائتمان المصرفى، وليس بالضرورة على نسبة الائتمان الممنوح للحكومة إلى استثماراتها فى حد ذاتها. فاقترضت الحكومة ليس مرتبطاً بالاستثمار وحدة كما سبق ذكره وإنما مرتبطاً بالعجز الكلى فى الموازنة العامة للدولة والموارد الأخرى التى قد تتاح لتمويل العجز. هذا من جهة أولى. ومن جهة ثانية، يلاحظ أن متغير نسبة الائتمان إلى الاستثمار فى القطاع الحكومى - وكذلك فى القطاع العام - متقلب بصورة لافتة للنظر، لا يظهر له اتجاه عام واضح. بل إن النسبة ليست موجبه دائماً، بل أنها فى بعض السنوات سالبة. ولذا لم تظهر الدراسة فى بعض السنوات فى جدول (٢-٩) فى ص ٤١ واكتفت بالإشارة فى الهامش إلى أنها أرقام سالبة، وذلك دون توضيح السبب فى الإشارة السالبة، وهو تناقص رصيد مطلوبات الجهاز المصرفى من القطاع الحكومى أو القطاع العام لزيادة السداد عن الاقتراض، أو تناقص الاستثمارات الخاصة بأى منها أو بهما معاً فى بعض السنوات.

ويلاحظ - من جهة ثالثة - أن التغير فى سعر الفائدة الذى اعتمدت عليه الدراسة فى التوصل إلى استنتاجها ضئيل لدرجة لا يمكن التعويل عليها فالفرق بين سعر الفائدة فى السنوات ١٩٩٤/٩٣ - ٢٠٠٠/٩٩ و السنوات ٢٠٠٠/٩٩ - ٢٠٠١/٢٠٠٠ هو مجرد ٠,٨ نقطة مئوية (١٤,٢% - ١٣,٤%). ولو استبعدت سنة ١٩٩٤/٩٣ من الحساب لهبط فارق سعر الفائدة بين هاتين الفترتين إلى ٢,٠ نقطة مئوية. ومثل هذه الفروق الطفيفة يصعب الاستناد إليها

فى تبين حقيقة العلاقة بين سعر الفائدة والائتمان المصرفى، ناهيك عن نسبة مساهمة الائتمان المصرفى فى تمويل الاستثمار سواء للقطاع الحكومى أم غيره من القطاعات. والاستنتاج الثانى الذى توصلت اليه الدراسة فى ص ٤٠ وهو "ضعف تأثير الفائدة على الطلب على الائتمان من قبل القطاع الخاص" لا يقوم على أساس متين، ولذلك فإنه يبقى محل شك. فهذا الاستنتاج يقوم على ملاحظة تغيرات طفيفة فى سعر الفائدة بين فترتى التدابير، كما أنه مبنى على القول بوجود اتجاه عام للتزايد فى نسبة اعتماد القطاع الخاص على الائتمان المصرفى فى تمويل استثماراته خلال الفترة ١٩٩٤/٩٣-١٩٩٩/٩٣، وهو ما لا يتضح من الأرقام، على ما سبق ذكره.

لاحظ ايضا أن الدراسة قد حاولت التعرف على تأثير سعر الفائدة على الاستثمار الخاص بمقارنة التغير فى سعر الفائدة والتغير فى معدل النمو. وبنت الدراسة استنتاجها على ملاحظة أنه عندما كان متوسط سعر الفائدة على القروض مرتفعاً نسبياً خلال الفترة ١٩٩٢/٩١-١٩٩٧/٩٦ كان متوسط معدل نمو الاستثمار مرتفعاً، وعندما انخفض سعر الفائدة انخفض متوسط معدل نمو الاستثمار، وبناء على ذلك قالت الدراسة بعدم تأثير تخفيض سعر الفائدة على القروض على زيادة الاستثمار (ص ٤٣).

ولكن هذا الاستنتاج قد لا يكون سليماً فمن ناحية أولى، ان هبوط معدل نمو الاستثمار لا يعنى انه لم تكن هناك زيادة فى الاستثمار. فقد تكون الزيادة فى الاستثمار قد حدثت مع هبوط سعر الفائدة. وربما يثور التساؤل هنا حول مدى قوة العلاقة بين الاستثمار وسعر الفائدة وليس حول وجود هذه العلاقة من عدمه. ومن ناحية ثانية، أن الربط بين الاستثمار الخاص وسعر الفائدة قد جرى فى إطار تجاهل تام للتغيرات الأخرى التى ربما تكون طرأت على متغيرات أخرى ذات صلة بالاستثمار خلال فترة التحليل. وبديهي أن العلاقة الدقيقة بين الاستثمار أو الائتمان وسعر الفائدة تستوجب افتراض ثبات العوامل الأخرى.

ومن المهم أيضاً إدراك أن الائتمان الممنوح فعلاً للقطاع الخاص قد لا يتطابق مع طلب هذا القطاع على الائتمان. وإنما هو يتأثر أيضاً بعرض الائتمان من جانب البنوك. ومن المعروف أن العرض قد أصابه شئ من الانكماش مع ازدياد معدلات تعثر المقترضين وهروب البعض منهم للخارج، وتعرض عدد من المسؤولين عن البنوك للعقاب الجنائى نظراً لخروجهم على التقاليد المصرفية السليمة عند إقراض القطاع الخاص. وأخيراً فإن نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص ترتبط بتفصيلات البنوك ما بين الإقراض المضمون للحكومة، خاصة بشراء أذون وسندات الخزنة، وبين الإقراض للقطاع الخاص بكل ما يحيطه من مخاطر.

٣ - توصيات الدراسة بشأن سياسة الائتمان المصرفي

خلصت الدراسة في ص ٤٣ إلى أنه "لا يوجد ارتباط قوى بين تغيرات سعر الفائدة على القروض والاستثمار الخاص خاصة في حالة الدول النامية...". وقد اتضح لنا مما سبق أن هذه النتيجة لا تستند إلى أساس قوى في الدراسة. واستندت الدراسة إلى بعض الدراسات الأخرى في التأكيد على ضعف تأثير سعر الفائدة على القروض على الاستثمار الخاص. حيث أشارت إلى أنه توجد متغيرات أخرى أكبر في التأثير على الاستثمار الخاص من سعر الفائدة كالاستثمار العام في البنية الأساسية وحجم الائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص (ص ٤٤ وكان هذا عامل لا ارتباط له بسعر الفائدة على القروض)... الخ.

ورغم هذه التأكيدات على ضعف أو انعدام تغيرات سعر الفائدة على الائتمان المصرفي والاستثمار الخاص، إلا أن الدراسة قد أوردت أقوالاً أخرى تفيد عكس هذا الاستنتاج. ففي صفحة ٤٥ يفهم من القول بأن "تخفيض سعر الفائدة مع ارتفاع معدل التضخم يؤدي إلى إقبال المنتجين على استخدام فنون إنتاجية كثيفة لرأس المال لانخفاض سعر الفائدة الحقيقي" يفهم من ذلك أن تخفيض سعر الفائدة سيزيد من الاستثمار، وإن كان في اتجاه الاستثمار ذي الكثافة الرأسمالية المرتفعة. وهذه الملاحظة كانت جديدة بأن تدفع إلى التوقف قليلاً عند ما إذا كان المتغير المناسب للتحليل هو سعر الفائدة النقدي أم سعر الفائدة الحقيقي.

كذلك تذكر الدراسة في ص ٤٥ أيضاً "أن تخفيض سعر الفائدة على القروض الممنوحة لجميع الأنشطة الاقتصادية دون تمييز، يعوق تحقيق أهداف التنمية التي تعطى الأولوية لبعض الأنشطة دون الأخرى". وهو ما يفهم منه أن التخفيض يشجع على زيادة الاستثمار، وإن كان من الواجب تعدد أسعار الفائدة حسب القطاع المقترض. وهذه القضية أيضاً كانت جديدة بالتعمق، بدلاً من أن تأتي عارضة على هذا النحو.

وفي ص ١٣ ذكرت الدراسة أن رفع سعر الفائدة في السنوات الأولى للإصلاح الاقتصادي أثر على قرارات الاستثمار من ناحيتين: رفع التكلفة الحقيقية للأقراض من البنوك، ومن ثم ارتفاع تكلفة استخدام رأس المال، ورفع عائد القرض البديلة للاحتفاظ بالأرباح المحتجزة للمشروعات في شكل ودائع بنكية بدلاً من استخدامها في توسيع الطاقة الإنتاجية لهذه المشروعات، مما انعكس سلباً على حجم ومستوى الاستثمار الخارجي. والمفهوم من هذا الكلام أن لرفع سعر الفائدة أثر سلبي على الطلب على الائتمان وعلى الاستثمار من جانب القطاع الخاص.

ومن الواضح أنه لا يمكن القول بانتهاء الدراسة إلى نتيجة واضحة بشأن أثر سعر الفائدة على طلب الائتمان والاستثمار من جانب القطاع الخاص. وربما كان عدم اطمئنان

الدراسة إلى نتيجة قاطعه هو ما دعاها إلى أن تذكر في ص ٥١ أن الأمر يتطلب دراسات قياسية أكثر تفصيلاً وأكثر عمقاً فيما يتعلق بتأثير سعر الفائدة على قرارات المدخرين والمستثمرين. ومع ذلك فقد ذكرت الدراسة في ص ٦٩ "ضمن الخلاصة والنتائج قطعية من قبيل" أن الطلب على الائتمان سواء من القطاع العام و القطاع الخاص لا يتأثر بسعر الفائدة" وأن سعر الفائدة لا يعد أداة فعالة لتشجيع الاستثمار وهذا الكلام لا سند له في الدراسة. عموماً، إذا كان المقصود هو أن تغيير سعر الفائدة وحدة لا يكفي لإخراج الاقتصاد المصري من حالة الركود التي خيمت عليه خلال السنوات الاربع أو الخمس الماضية، فهذا صحيح بالطبع وهذا ما يفهم من الفقرة التي وردت في آخر ص ٤٥ تخفيض سعر الفائدة بهدف زيادة الاستثمار والخروج من الركود غير ذي جدوى وغير مؤثر إذا لم تؤخذ في الاعتبار المحاذير السابقة، بالإضافة إلى علاج أى خلل في الأسواق بكافة أنواعها وتحسين مناخ الاستثمار وشفافية ووضوح السياسات الاقتصادية وجدية تطبيقها والتنسيق بينها، خاصة بين السياستين المالية والنقدية، مع اتباع سياسة مالية توسعية، وتطبيق القواعد المصرفية السليمة على جميع عملاء الجهاز المصرفي دون استثناء وتطوير العمل بهذا الجهاز الحيوى والهام للنشاط الاقتصادى. نعم، إن الأمر يقتضى اجراءات متعددة ومتناسقة، وليس تغيير سعر الفائدة وحده ولكن المطالبة باتباع سياسة مالية توسعية الآن، أى فى أواخر أبريل ٢٠٠٤، قد يكون محل نظر. لقد طالب الكثيرون - وانا منهم- باتباع سياسة مالية توسعية منذ أن ظهرت بوادر الكساد. ولكن التمسك بهذه السياسة الآن لم يعد مبرراً بعدما اتجه عجز الموازنة إلى التزايد بمعدلات كبيرة، وبعدها ازدادت نسبة الاعتماد على التمويل المصرفى فى تمويل العجز، وبعدها تصاعد معدل التضخم لا سيما بعد تخفيض سعر الصرف فى ٢٩ يناير ٢٠٠٣ فمثل هذه السياسة ستقاوم مشكلات العجز فى الموازنة والتضخم.

وهنا لابد أن نتوقف لحظة عند حقيقة معدل التضخم الحادث على امتداد الشهور الخمسة عشر الماضية. أشك كثيراً فى أن يكون معدل التضخم ٥% أو ٦% حسبما يظهر من الرقم القياسى لأسعار المستهلكين، أو حوالى ٤% حسبما يظهر من الممكن الضمنى للنتائج المحلى الإجمالى ومن المعروف أن بعثة صندوق النقد الدولى التى زارت مصر فى مطلع هذا العام قد قدرت معدل التضخم بنحو ١٠% وربما يكون معدل التضخم الأقرب إلى الواقع هو ذلك المنتج من الرقم القياسى لأسعار الجملة، حيث يعطى ١٨% كمعدل للتضخم فى السنة وكذلك المعدل المنتج من الفرق بين معدل النمو فى السيولة المحلية (١٦،٩%) ومعدل النمو فى الناتج المحلى الحقيقى (٣،٢%)، أى معدل تضخم ١٣،٧% وذلك عن السنة المنتهية فى يونيو ٢٠٠٣. وفى تقديرى أن المعدل الراهن للتضخم يتراوح بين ١٥% و ٢٠%.

وإذا كان معدل التضخم قد وصل إلى هذا الحد فيصبح من الخطأ المطالبة باتباع سياسة مالية توسعية ولا يصبح هناك من سبيل لتمويل الإنفاق العام، ناهيك عن زيادته، سوى بزيادة الاعتماد على الموارد الحقيقية. وهو ما لا يتأتى إلا بزيادة الإيرادات العامة، ولا سيما بالتخلص من الإعفاءات الضريبية التي ثبت ضعف أثرها في تشجيع الاستثمار، بتعديل قانون الضرائب على النحو الذي اقترحتة الحكومة وإن لم تطرحه على مجلس الشعب بعد ثلاث سنوات أو أكثر من النقاش حوله، وبتحسين الإدارة الضريبية. وهذا فضلاً عن ترشيد الإنفاق العام، وذلك بوقف كل إنفاق كمالى وتأجيل النفقات العامة غير الضرورية في المرحلة الحالية، مع التركيز أيضاً على تحويل الطاقات المعطلة أو المهذرة في القطاع العام إلى طاقات منتجة، حتى لو تقرر بيعها بعد ذلك.

ملاحظات أخرى

(١)- في تناول الدراسة لمشكلة الديون المتعثرة للبنوك، بحثت عن الفساد كسبب من الأسباب الرئيسية لهذه المشكلة، ولكن لم أجده مذكوراً بشكل صريح. وأقرب شئ وجدته إلى هذا السبب هو الإشارة في ص (٢٠) إلى أن بعض الدراسات ذكرت تزايد أثر النفوذ السياسى لرجال الأعمال على مراكز صنع القرار الائتماني.. والأمر لا يتعلق قى الحقيقة بالنفوذ السياسى لرجال الأعمال، بقدر ما يتعلق بتدخلات البعض من رجال السياسة والحكم فى عمليات منح الائتمان المصرفى وفى تواطئ البعض منهم مع رجال الأعمال من جهة ورجال البنوك من جهة أخرى. وهذا بالطبع لون من ألوان الفساد الإدارى والسياسى.

(٢) -أبدت الدراسة اهتماماً بقضية دور البنوك فى تمويل المشروعات الصغيرة. وهذا أمر جيد من ناحية المبدأ. ولكن المفاجأة كانت فى أنه برغم تخصيص قسم من البحث لهذا الموضوع- وهو القسم (١-٤)، إلا أن هذا القسم لم يظفر سوى بثلاثى صفحة (ص ٢١). ولم تقدم الدراسة أى اقتراح أو توصية مفيدة فى هذا الشأن، واكتفت بالقول بأن الأمر يتطلب توفر آليات مناسبة لتمويل المشروعات الصغيرة (ص ٢١، ص ٢٠)، وذلك دون إيضاح ماهية هذه الآليات.

(٣) -أدى انشغال الدراسة بالاستثمار الخاص والعلاقة بينه وبين الائتمان الممنوح للقطاع الخاص إلى تهميش عنصر مهم من عناصر الائتمان والسياسة الائتمانية، ألا وهو الائتمان الممنوح للقطاع العائلى. ومن المعروف أنه يمكن لتسهيل حصول القطاع العائلى

على الائتمان المصرفي أن يقوم بدور مهم في تحفيز الطلب الكلي والمساعدة في اخراج الاقتصاد من حالة الركود وانعاشه

(٤) تعرض البحث لقضية مهمة في الفصل الثالث (في ص ٥٨-٦٠) وهي افتراضات خطط التنمية المصرية الحديثة (٢٠٠١/٢٠٠٢ و٢٠٠٢/٢٠٠٣) بشأن الاستثمار الخاص وتمويله. حيث أشارت إلى أن هذه الخطط تقترض اعتماد القطاع الخاص بنسبة ٩٠%-٩٦% على التمويل الذاتي في تمويل استثماراته. ومن ناحية أشارت الدراسة إلى حصول القطاع الخاص على حوالي ٨٥% من احتياجاته التمويلية خلال الفترة ٨٢-١٩٩٢ عن طريق التمويل المصرفي، وذلك طبقاً لدراسة البنك الدولي ولكن لم يظهر البحث ما إذا كان الخطأ كامناً في افتراضات الخطط في الفترة الحديثة فقط، أم في فترة الثمانينات وجانب من التسعينات كذلك. والأمر يستحق التمحيص للتعرف على حقيقة اتجاهات الاستثمار والاقتراض للقطاع الخاص، ومدى واقعية افتراضات الخطط بشأنها.

(٥) لم تتوقف الدراسة عند عجز الموازنة وطرق تمويله في فترة التحليل، مع أهمية ذلك في فهم تطور مطلوبات الجهاز المصرفي من القطاع الحكومي. كما لم تتوقف الدراسة عند تقسيم الائتمان الممنوح بين ائتمان بالعملة المحلية وائتمان بالعملة الأجنبية، على أهمية الأخير لتمويل الواردات وارتباطه بقضية التدهور المستمر في سعر صرف الجنيه.

(٦) تضمنت الدراسة عدداً من الاقتراحات الجيدة، نذكر منها أهمية تحديد الحد الأقصى المقبول لمعدل التضخم حتى تنفذ سياسة استهداف التضخم بشكل دقيق، وكذلك أهمية تحديد الحد الأقصى المسموح به لعجز الموازنة العامة للدولة، مع ضرورة مراجعة مثل هذه الحدود من فترة لآخرى لمراعاة التطورات في الأوضاع الاقتصادية المحلية والخارجية. وقد يضاف إلى ذلك أيضاً أهمية تحديد نسب استرشادية للاعتماد على التمويل المصرفي في تمويل عجز الموازنة. ولما كانت الدراسات بشأن تحديد مثل هذه النسب غائبة، ولما كانت هناك نقاط جديدة بالمزيد من التعمق والاستكمال في هذه الدراسة، فقد يكون مسئ المناسب اعتبار الجهد الذي بذل في دراسة الموضوع مرحلة أولى من دراسة أشمل، يتم استكمالها بمرحلة ثانية في العام المقبل.