

## القطاع العام والقطاع الخاص من يدخر ومن يستثمر

د . هدى محمد صبحي مصطفى  
أستاذ مساعد اقتصاد

### تقديم :

رغم التصريحات المتكررة في حديث المسؤولين والباحثين على حد سواء حول تأكيد أهمية دور كل من القطاعين العام والخاص في تنمية الاقتصاد والمجتمع المصري ، هناك ثمة انطباع بتنافس - ان لم يكن تعارض - هذين الدورين . وفي كثير من الأحيان يبدو وكأن الدعوة الى تشجيع النشاط الخاص الانتاجي والاستثماري تستوجب تراجع وتقليص دور القطاع العام في التنمية وخاصة في مجال الانتاج ، بينما في المقابل تكمن الفكرة الواهمة في أن ركوز القطاع الخاص عن أداء الدور المطلوب يستنفذ دائماً وأبداً النشاط التعويضي للدولة .

لقد درجت النظرية الاقتصادية في معرض دراستها للسياسات المالية والنقدية على ابراز احتمال أن تؤدي السياسة المالية التوسعية الى تقليص الاستثمار الخاص ، وازاحته Crowding Out : ولكن هبوط وصعود دور أي من القطاعين العام والخاص - في مصر - لم يخضع لدراسة مدققة تضعهما معا في ميزان واحد .

وتهدف هذه الورقة الى مناقشة هذه الفرضية ، بتحليل دور القطاع العام والقطاع الخاص في تعبئة المدخرات واحداث التراكم الرأسمالي ( الاستثمار ) ، وتتناول الورقة في الجزء الأول كيفية نشأة ازاحة الاستثمار في النظرية الاقتصادية والحالات المختلفة لها . أما الجزء الثاني فيتناول تطور الانفاق الاستثماري للقطاعين العام والخاص لنقل الضوء على الدور الذي لعبه كل من القطاعين في النشاط الاقتصادي والتغير الذي طرأ على دور كل منهما .

ويتناول الجزء الثالث كيفية تمويل الاستثمارات العامة والعلاقة بينها وبين الادخار العام . أما الجزء الرابع فيبحث العوامل المحددة لاستثمارات القطاع الخاص وذلك من خلال بحوث تطور مدخرات القطاع الخاص

والاستثمارات الخاصة ؛ نوعيتها وعلاقتها بالقدرة الاستيعابية للاقتصاد القومى . وتنتهى الورقة فى الجزء الخامس باستعراض نتائج استخدام نموذج أمثلية لاختبار فرضى إزاحة الاستثمار فى الاقتصاد المصرى .

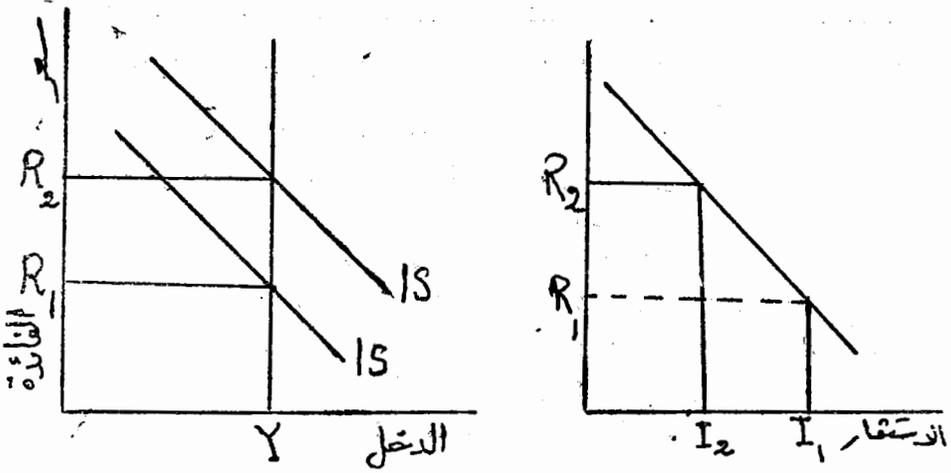
### لماذا تنشأ حالة إزاحة الاستثمار ؟

١ - امتد بدأت عملية التنمية المخططة فى مصر تركزت معظم الاستثمارات فى يد الدولة والقطاع العام ، وترك للقطاع الخاص القيام بحوالى ١٥٪ من الاستثمارات الاجمالية فى المتوسط .

ولقد بدأت الدعوة لدور أكثر فعالية للقطاع الخاص منذ منتصف السبعينات ترجمته الخطة الخمسية الحالية ١٩٨٧ - ١٩٩٢ الى نسبة فى الاستثمارات الاجمالية تصل الى حوالى ٤٠٪ . ومما لاشك فيه أن هذه الدعوة تستند اما ضمنا أو صراحة الى افتراض أن قيام الدولة والقطاع العام بالنسبة الغالبية من الاستثمار قد أزاح الاستثمارات الخاصة ، أو أن توسع الانفاق العام حال دون زيادة الاستثمار الخاص . وهو ما يعنى أن الاقتصاد المصرى قد خضع لما يعرف فى النظرية الاقتصادية بحالة إزاحة الاستثمار . الا أنه فى الواقع أيا كانت الأسباب التى تؤدى الى عدم زيادة الاستثمار الخاص ، فليس هناك ما يشير بالضرورة الى مسؤولية زيادة الانفاق العام عن ذلك ، أى أنه لم تتسبب زيادة الانفاق العام فى إزاحة الاستثمار الخاص .

٢ - ٣ - والواقع أن فكرة مزاحمة الاستثمار ، أى اتجاه التوسع فى الانفاق العام الى إزاحة الاستثمار سواء بنفس القدر أو بقدر أقل ترجع الى المدرسة النقدية . إذ يرى أنصار هذه المدرسة أن طلب للنقود يتوقف على سعر الفائدة وان كمية النقود تحدد مستوى الدخل . ولهذا فعادة ما يعارض هؤلاء السياسات المالية التوسعية ، واستمرار أو زيادة عجز الموازنة العامة لما له من تأثير على ادخار واستثمار القطاع الخاص والنشاط الاقتصادى عموما .

وتوضيح ذلك أنه عندما يكون منحنى I.M.E رأسيلا لا تؤدى زيادة الانفاق العام إلا الى رفع سعر الفائدة، كما هو موضح بالشكل .



وكما هو واضح من الشكل تؤدي زيادة الانفاق العام الى انتقال منحنى IS دون أن يترتب على ذلك أي متغير في مستوى الدخل القومي . ولهذا فإنه عندما يكون منحنى LM رأسياً أي لا يعتمد طلب النقود على سعر الفائدة ، يكون هناك مستوى وحيد للدخل القومي يتحقق عنده توازن سوق النقود . وفي هذه الحالة لا تؤدي زيادة الانفاق العام الى تغير مستوى الدخل القومي وإنما تنعكس فقط في ارتفاع سعر فائدة التوازن . وحينما يزيد حجم الانفاق العام دون أن يتغير حجم الدخل القومي ، فلا بد أن يكون أحد مكونات الطلب الكلي قد انخفض بنفس المقدار ، وفي هذه الحالة فإن ارتفاع سعر الفائدة يكون قد أدى الى تخفيض الانفاق الاستثماري . ويطلق على هذه الحالة «ازاحة الاستثمار» (١) .

١ - ٢ وتتوقف درجة ازاحة الانفاق العام للاستثمار على ميل منحنى LM أي على درجة مرونة الطلب على النقود لسعر الفائدة ، فكلما انخفضت مرونة الطلب على النقود لتغيرات الفائدة وكان ميل المنحنى موجبا أدت سياسة التوسع المالي الى انخفاض أقل في الاستثمار وارتفاع أقل في سعر الفائدة .

(١) حالة المزاخمة التامة : وهي الحالة التي يصل فيها الاقتصاد الى التشغيل الكامل . ففي هذه الحالة لا يمكن زيادة الناتج والدخل ، ومن ثم فإن زيادة الانفاق العام على السلع والخدمات تعني أن أحد القطاعات الأخرى سيخسر هذه السلع والخدمات . وارتفاع سعر الفائدة يؤدي الى تخفيض طلب قطاع الأعمال على السلع والخدمات الاستثمارية بنفس مقدار

زيادة الانفاق العام . وهى الحالة التى تتفق مع النموذج الكلاسيكى حيث  
زيادة الانفاق العام تزيح كمية مساوية من الاستثمارات فى الأجل الطويل .

( ب ) حالة الازاحة الجزئية : وهى الحالة الاكثر واقعية حيث تتسبب  
الزيادة فى الانفاق العام الى ازاحة الاستثمار جزئياً . فزيادة الانفاق العام  
عادة تؤدى الى زيادة الناتج والدخل وهو ما يتسبب فى زيادة الطلب على  
النقود فى الوقت الذى لا يتغير فيه حجم العرض . وزيادة الطلب على النقود  
التي لا تقابلها زيادة فى العرض تؤدى الى ارتفاع سعر الفائدة فتنشأ حالة  
ازاحة الاستثمار الجزئية . فالازاحة التى تحدث هنا ليست بنفس القدر الذى  
حدثت به الزيادة الأولية فى الانفاق العام فيكون النقص فى الاستثمار أقل  
من هذه الزيادة وهو ما يحد فقط من أثر السياسة المالية .

١ - ٤ وباستخدام متطابقات الحسابات القومية يمكننا تفسير الجوانب  
المختلفة لمزاحمة الاستثمار ، وهى المتطابقات التى تربط الادخار الخاص (S)  
الاستثمار (I) والصادرات (X) والواردات (M) كالاتى :

$$I + X = S + M$$

وبإضافة الانفاق الحكومى (G) والاياردات الحكومية (T)  
نحصل على :

$$\begin{aligned} G + I + X &= S + M + T \\ (T - G) + S - I &= (X - M) \\ D + (S - I) &= B \end{aligned}$$

حيث (D) هى عجز الموازنة العامة و (B) هى صافى الحساب  
الجارى لميزان المدفوعات . وباستعمال هذه المتطابقة الأخيرة يمكننا التعرف  
على ثلاث أنماط من المزاحمة (٢) :

( ١ ) المزاحمة التقليدية : وهى المزاحمة التى تحدث عندما يتم تمويل  
عجز الموازنة (B) بواسطة بيع السندات . فزيادة عرض السندات  
ينخفض سعرها ويرتفع سعر الفائدة وهو ما يؤدى بدوره الى انخفاض  
الاستثمار أو الى ازاحة الاستثمار كنتيجة لزيادة العجز . وفى هذه الحالة  
لا يتأثر الادخار (S) لاعتماده على الدخل ، ولا الميزان الخارجى (B)  
لاعتماده على الأسعار النسبية .

( ب ) **المزاحمة عند النقديين** : تفترض المدرسة النقدية أن عجز الموازنة يؤدي الى زيادة عرض النقود . وطالما أن أسعار الفائدة تتحدد عالميا فان الادخار والاستثمار لا يتغيران . وهكذا فانه اما أن يحدث هروب لرأس المال أو زيادة فى الواردات ، أى أن تأثير العجز ينصرف الى تدهور الميزان التجارى .

( ج ) **المزاحمة فى النظرية الكينزية** : طبقا للنظرية الكينزية فان أى زيادة فى عجز الموازنة تمولها زيادة فى الادخار الخاص ، وهو ما يؤدي الى نقص الاستهلاك الخاص أو ازاحة الاستهلاك الخاص (C) أى أنه لا يوجد أى ارتباط بين عجز الموازنة (D) وبين مستوى الاستثمار (I) ، وهو ما يعنى انكار وجود حالة الازاحة التقليدية . وهذه الحالة وان لم تكن حالة كينزية نمطية الا أنها تمثل أهمية خاصة نظرا لما نجده من تشابه بينها وبين حالة الاقتصاد المصرى كما سنبين فيما بعد .

والانتقاد الأساسى الذى يوجه لهذه الحالة هو استبعاد الناتج كمتغير مستقل من النموذج . ويؤدى ادخال الناتج فى النموذج الى انتفاء حالة ازاحة الاستهلاك واقترابه أكثر من النموذج الكينزى . فمن خلال أثر المضاعف يصبح تأثير عجز الموازنة على الاستهلاك تأثير ايجابى غير مباشر . كما تظهر علاقة عكسية تربط الادخار بعجز الموازنة ، فكلما زاد العجز أو الانفاق العام انخفضت المدخرات الخاصة . وهنا يبدو أن أثر الازاحة الوحيد هو تأثير التضخم - الذى تسببه السياسة المالية التوسعية - على زيادة الادخار أو تخفيض الاستهلاك . ويؤدى ادخال الناتج كمتغير مستقل فى النموذج الى اظهار مدى ارتفاع المستوى العام للأسعار ، وهو ما لا يدل على أن الانفاق العام قد أزاح الاستثمار بدرجة يعنى بها . ونظرا لوجود علاقة تكامل وارتباط وثيق بين الانفاق العام وبين ربحية القطاع الخاص ، فانه يوجد ارتباط موجب بين اقتراض الحكومة من الجهاز المصرفى وبين الاستثمار الخاص ، وأيضا بين عجز الموازنة وبين الاستثمار الخاص . كما يوجد ادخار اجبارى وذلك بسبب الارتباط الموجب القوى بين ارتفاع الأسعار وبين الادخار من ناحية ، وبسبب الارتباط السالب بين التضخم وبين الاستهلاك من ناحية أخرى . وينتهى هذا التحليل الى انكار أن الانفاق العام يؤدي الى ازاحة الاستثمار ، الا فى الجزء الخاص بأثر التضخم على تحويل الأرصدة بعيدا عن أغراض التراكم الرأسمالى (٣) .

## ٢ - تطور الانفاق الاستثمارى للقطاعين العام والخاص :

٢ - ١ لعب القطاع الخاص دورا كبيرا فى الاقتصاد المصرى حتى

بداية الستينات . ففي الخمسينات لم يكن للدولة دور يذكر فى الحياة الاقتصادية . ففي عام ١٩٥٥ كان القطاع الخاص يساهم بـ ١٠٠٪ من قيمة الانتاج الزراعى والخدمات المالية والتجارة والاسكان والبناء والتشييد والخدمات الأخرى ، ولم يساهم القطاع العام الا حوالى ٢٪ من قيمة الانتاج الصناعى والكهرباء وحوالى ٢٨٪ من قيمة انتاج قطاع النقل والمواصلات ، وبالطبع ١٠٠٪ من قيمة انتاج قطاع الاسارة العامة . وقد بلغ نصيب القطاع الخاص ٨٥٪ من اجمالى الناتج المحلى (٤) .

وقد اختلفت الصورة فى بداية الستينات بعد التأميم ، فقد أصبح القطاع العام يسيطر على النشاط الاقتصادى فى قطاعات المال والتأمين والتجارة الخارجية والصناعات الاستراتيجية والصناعات التحويلية . ومن ثم انخفض نصيب القطاع الخاص من اجمالى الانتاج الى ٦٥٫٨٪ ، وزاد نصيب القطاع العام فى اجمالى الانتاج من ١٥٪ الى حوالى الثلث . ويوضح جدول رقم (١) توزيع الانتاج بين القطاعين العام والخاص عام ١٩٦٣/٦٢ .

#### جدول رقم ( ١ )

انتاج القطاعين العام والخاص ١٩٦٣/٦٢

( % )

القطاع	عام	خاص
الزراعة	٦	٩٤
الصناعة والكهرباء	٤٤٫٦	٥٥٫٤
النقل والمواصلات	٧٥٫٢	٢٤٫٨
الخدمات المالية	١٠٠	—
التجارة	٢١	٧٩
الاسكان	—	١٠٠
البناء والتشييد	٢٣	٧٧
الادارة العامة	١٠٠	—
خدمات أخرى	٠٫٣	٩٩٫٧

المصدر : أوبرين ، ب ، ثورة النظام الاقتصادى فى مصر . الهيئة المصرية للتأليف والنشر ، القاهرة ، ١٩٧٠ ، ص ١٩٦ .

٢ - ٢ ويتضح الدور الذى لعبه كل من القطاعين العام والخاص فى تعبئة الموارد وزيادة الطاقة الانتاجية من خلال توزيع الاستثمارات الثابتة فى القطاعات المختلفة .

جدول رقم ( ٢ )  
الاستثمارات الثابتة فى القطاعين العام والخاص  
فى ١٩٦٢/٦١ ( مليون جنيهه بأسعار ١٩٦٠/٥٩ )

قطاع خاص %	قطاع عام %	قطاع %
١٣ر٨	٤ر٤	زراعة
٥ر٤	١ر٢	رى وصرف
—	—	السد العالى
١٤ر٢	١٤ر٢	الصناعة
—	—	الكهرباء
٣٠	٢ر٢	النقل والمواصلات
—	—	قناة السويس
٤٠	٢٥ر١	البناء والتشييد
—	—	المرافق العامة
٣٧ر٥	١٤ر٨	الخدمات
٢٠ر٥	٦١ر٨	الاجمالى

المصدر : أوبرين ، مرجع سابق .

وكما هو واضح من الجدول ( ٢ ) فان نسبة مانفذه القطاع الخاص من اجمالى الاستثمارات الثابتة بلغت حوالى ٢٠ر٥٪ ، تاركا للقطاع العام قطاعات بأكملها وهى قطاعات السد العلى وقناة السويس والكهرباء والمرافق العامة والرى والصرف . فى حين احتفظ بنصيب معقول فى الاستثمارات فى قطاعات الخدمات والبناء والتشييد . ولم يتجاوز نصيب القطاع الخاص فى أى من قطاعى الصناعة أو الزراعة نسبة ١٥٪ . ومن ثم فاذا ما قدرنا مساهمة القطاع الخاص فى الاستثمار فى القطاعات التى ليس لها الطبيعة العامة البحتة والتى لا يتوقع تنفيذها الا بواسطة قطاع الدولة نجد أن هذه النسبة ترتفع الى حوالى ٢٦٪ .

٢ - ٣ واذ ما أخذنا فى الاعتبار أن الأهمية النسبية لنصيب كل من القطاع العام والقطاع الخاص فى اجمالى الاستثمارات الثابتة من الجدول السابق انما حسبت قبل أن يظهر تأثير التأميمات ، فانها لم تتغير كثيرا

مع تطبيق سياسة الانفتاح الاقتصادى فى منتصف السبعينات • فى الفترة ١٩٨١/٧٧ بلغت نسبة استثمارات القطاع الخاص من اجمالى الاستثمارات الثابتة - بعد استبعاد القطاعات ذات الطبيعة العامة - حوالى ٢٨٪ •

وقد انعكست سياسة الانفتاح بكل تأكيد على دور القطاع الخاص فى الاقتصاد القومى • فكما تشير بيانات وثيقة الخطة الخمسية الثانية ١٩٨٨/٨٧ - ١٩٩٢/٩١ ارتفع نصيب القطاع الخاص من الناتج المحلى الاجمالى من ٤٩٪ فى ١٩٨٢/٨١ الى ٥٨٪ فى ١٩٨٧/٨٦ ، كما ارتفع نصيبه من الناتج فى القطاعات السلعية من ٥٦٪ فى ١٩٨٢/٨١ الى ٦٦٪ فى ١٩٨٧/٨٦ • هذا الى جانب ارتفاع نصيبه النسبى فى الخدمات الانتاجية من ٤٧٪ فى ١٩٨٢/٨١ الى ٥٩٪ فى ١٩٨٧/٨٦ ، أما الخدمات الاجتماعية فقد ارتفع نصيبه منها من ٢٢٪ الى ٣٤٪ فى نفس الفترة (٥) •

٢ - ٤ غير أن تغير الدور الذى يلعبه كل من القطاعين العام والخاص فى الاقتصاد المصرى انما يظهر بوضوح فى الأهمية النسبية لاستثمارات كل من القطاعين الأولى والثانية •

وباستبعاد القطاعات ذات الصفة العامة من اجمالى الاستثمارات المنفذة من الخطة الأولى نجد أن نصيب القطاع الخاص من الاستثمارات الاجمالية يبلغ ٣٢٪ وهى نسبة لا تزيد كثيرا عن نصيبه فى الخمس والعشرين سنة الماضية • فمن ٢٦٪ فى عام ١٩٦٢/٦١ قبل التأميمات مباشرة ، الى ٢٨٪ فى ٧٧ - ١٩٨٦ وفى ظل سياسة الانفتاح ، الى ٣٢٪ من الخطة الخمسية الأولى ، بمعنى أن القطاع الخاص قد احتفظ لنفسه بنصيب نسبى - ثابت تقريبا - حوالى ٣٠٪ من الاستثمارات القومية طوال الفترة ٦١ - ١٩٨٦ •

ويختلف الوضع كثيرا فى ظل الخطة الخمسية الثانية حيث يرتفع نصيب القطاع الخاص من الاستثمارات الاجمالية - بعد استبعاد القطاعات ذات الصفة العامة - الى ٥٠٪ • ويرجع ذلك الى أن أهم مايميز الخطة الحالية هو الدور الفعال والنشط الذى تعطيه للقطاع الخاص فى تحقيق أهدافها • فالتخطيط كمنهج لا يتعارض مع دور القطاع الخاص باعتباره يمثل جزءا كبيرا من الاقتصاد القومى ويملك جانبا هاما من الموارد الوطنية • وتترجم الخطة ذلك كله من اسناد ٤٠٪ تقريبا من اجمالى استثمارات للقطاع الخاص • الا انه يجب أن نلاحظ أن هناك تغييرا جوهريا فى التوزيع القطاعى للاستثمارات ، فحوالى ٨٧٪ من استثمارات القطاع الخاص تتركز فى ثلاث قطاعات هى الزراعة والصناعة والاسكان • كما تتجاوز الاستثمارات

جدول رقم ( ٣ )  
الاستثمارات الثابتة للقطاعين العام والخاص  
فى الخطة الأولى والثانية

( مليون جنيه )

١٩٩٢/٩١-٨٨/٨٧	عام	خاص	١٩٨٧/٨٦-٨٢/٨٢	عام	خاص
—	١١٧١١	—	٧٢٧٤	—	٧٢٧٤
٢٦٥٠	٨٥٢	١١٨٦	٢١٤٤	١١٨٦	٢١٤٤
٦٤٠٠	٥٧٩١	١٧٢٢	٦٠٥١	١٧٢٢	٦٠٥١
٥٥٠	٦٣١	٢٧٠	٧٦٢	٢٧٠	٧٦٢
١٤٠٠	٤٧٠٣	٣٧٢	٧٢١٩	٣٧٢	٧٢١٩
٨٠	٢٣٣	٦٤	٥١٨	٦٤	٥١٨
٢٢٠	٢٠٨	١٨١	٢٧١	١٨١	٢٧١
٦٦٠٠	١٦٧	٥٢٨٤	٢٦٤	٥٢٨٤	٢٦٤
٣٥	١٦٢٩	٢١	٧٤٥	٢١	٧٤٥
٥٠	٧٩٨	٣٣	٤٦٨	٣٣	٤٦٨
١٥	١٠٩٤	١١	٨٤٤	١١	٨٤٤
١٨٠٠٠	٢٧٨١٧	٩٢٤٣	٢٦٥٥٨	٩٢٤٣	٢٦٥٥٨
١٥٣٥٠	١٥٢٥٤	٨٠٥٧	١٧١٤٠	٨٠٥٧	١٧١٤٠
٥٠	٥٠	٣٢	٦٨	٣٢	٦٨

المصدر : وثيقة الخطة الخمسية الأولى ١٩٨٢/٨٢ - ١٩٨٧/٨٦ ووثيقة  
الخطة الخمسية الثانية ١٩٨٨/٨٧ - ١٩٩٢/٩١ .

المستهدفة للقطاع الخاص تلك المستهدفة للقطاع العام فى الصناعة والاسكان  
والسياحة وتكاد تتساوى فى قطاع المقاولات (٦) .

وكما هو واضح من الجدول السابق فان على القطاع الخاص أن يزيد  
استثماراته فى قطاع الزراعة حوالى مرة ونصف ، أما استثماراته الصناعية  
فعلية أن يزيدها حوالى أربع مرات ، كما أن عليه أن يضطلع بكل الاستثمارات  
تقريباً فى قطاع الاسكان . وهذه التغيرات الجوهرية فى التوزيع القطاعى  
هو ماتعول عليه الخطة فى اعطاء القطاع الخاص هذا الدور .

هذا فى الوقت الذى يتساوى فيه الرقم الاجمالى للاستثمار العام

- تقريبا - مع مثيله فى الخطة الخمسية الأولى ، وهو ما يعنى أن الخطة الثانية تستهدف تخفيض الاستثمار العام ، وذلك اذا ما أخذنا فى اعتبارنا اثر ارتفاع الأسعار . ومن ناحية أخرى فهى تركب الاستثمارات العامة فى القطاعات ذات الطبيعة العامة فقط تاركة للقطاع الخاص الاستثمار فى القطاعات الأخرى على النحو السابق توضيحه . ويتفق هذا فى الواقع مع فكرة الازاحة ، وانه بالتالى يجب على الاستثمار العام أن يتنحى تاركا المجال مفتوحا أمام الاستثمار الخاص .

### ٣ - القطاع العام - كيف يمول استثماراته ؟

٣ - ١ يكمن دور القطاع العام فى احداث التراكم الرأسمالى - الى حد كبير - فى قدرته على تعبئة الموارد واستخدام المدخرات القومية . فخلال الفترات الزمنية المختلفة كانت الاستثمارات العامة تفوق المدخرات العامة ، وفى ٥٤/٥٥ كانت الاستثمارات العامة أكثر من ثلاثة أمثال المدخرات العامة ، ووصلت الى أربعة أمثالها فى ١٩٧٩ .

#### جدول رقم ( ٤ )

مصادر الادخار والاستثمار الصافى ٥٤ - ١٩٨٦

( مليون جنيه )

١٩٧٩	١٩٧٤	١٩٦٠/٥٩	١٩٥٥/٥٤	
٢٠٣٤	١٥٣	٨٧	٩٧	الادخار الخاص
٦٨٣	١٤٦	٩٤	١٦	الادخار العام
١٠٩٥	٦٧٦	٢٣	—	الادخار الأجنبى
٢٨١٢	٩٧٥	٢٠٤	١٤٦	اجمالى الاستثمار
٢٨٥٧	م٠ غ	١٧٥	٥٧	الاستثمارات العامة

**المصدر :** ابراهيم العيسوى ، محرر ، مستقبل القطاع العام فى مصر ، معهد التخطيط القومى ، القاهرة ١٩٨٨ ، ص ٢٠ .

هذا وقد بلغت نسبة الاستثمار العام الى اجمالى الاستثمار ٣٩٪ فى ١٩٥٥/٥٤ .

٣ - ٢ والواقع أن البيانات المتاحة لا تسمح بعمل تحليل كامل للدخار العام والخاص والذي يستلزم تحليلا دقيقا للتدفقات المالية ، وذلك لعدم توفر بيانات مالية شاملة تفصيلية دقيقة ومتصلة عن القطاعين العام والخاص نستمد منها البيان الخاص بالدخار في كل منهما .

وقد استخدمنا البيانات المتاحة لمحاولة تقدير الدخار العام في الجدول رقم ( ٥ ) في السنوات ١٩٧٤ و ١٩٨٧/٨٦ . فاذا ما حصلنا على بيان الإيرادات السيادية متمثلة في الضرائب أساسا واستبعدنا منها النفقات الجارية في الموازنة العامة فاننا نحصل على اجمالي الدخار الحكومي .

ويستلزم الأمر أن نستبعد رقم نفقات الدعم حتى نحصل على صافي الدخار الحكومي . ثم نضيف الدخل الحكومي من النشاط الاقتصادي في صورة أرباح محولة وتمويل ذاتي للاستثمارات مطروحا منها عجز الهيئات الاقتصادية والفوائد على الدين العام . بعد ذلك نضيف الزيادة في المخزون وفائض التأمينات فنحصل على تقدير للدخار العام النهائي .

ومن الجدول رقم ( ٥ ) يتضح مدى أهمية الدخل الحكومي من النشاط الاقتصادي حيث أن صافي الدخار الحكومي كان سالبا في ١٩٧٤ و ١٩٧٩ بينما في ١٩٨٧/٨٦ - أصبح رقما موجبا ولكنه مازال رقما لا يعتقد به حيث يمثل ١١٣٪ فقط من الدخار العام النهائي . أما الدخل من النشاط الاقتصادي فهو رقم موجب دائما تتأثر قيمته بأرقام عجز الهيئات الاقتصادية والفوائد على الدين العام والتي زادت زيادة ضخمة في السنة الأخيرة . وفي النهاية نجد أن فائض التأمينات الاجتماعية والمعاشات يؤثر تأثيرا ايجابيا قويا على الدخار العام النهائي والذي بلغ معدل تزايدده في المتوسط خلال الفترة ٧٤ - ١٩٨٧/٨٦ حوالي ٤٠٪ .

جدول رقم ( ٥ )  
تولد المدخرات العامة ( مليون جنيه بالأسعار الجارية )

١٩٨٧/٨٦	١٩٧٩	١٩٧٤	
٩١٢٤	٢٥٨٤	٧٤٩	١ - الإيرادات السيادية
٧١٢٣	٢٣٧٥	٨٩٩	٢ - النفقات الجارية
٢٠٠١	٢٠٩ +	١٥٠	٣ - اجمالي الادخار الحكومي
١٧٤٦	١٣٧٠	٤١٠	٤ - نفقات الدعم
٢٥٥	١١٦١	٥٦٠	٥ - صافي الادخار الحكومي
			٦ - الدخل الحكومي من النشاط الاقتصادي
٣٧٧	١١١٨	٢٨٧	
٢٤٦٢	١٠٠١	١٨٨	- ارباح محولة
٦٦٦	٢٥٠	١٥٠	- تمويل ذاتي للاستثمارات
—	٢٣٠	٩٧	- إيرادات أخرى
٩٠٨	٢٢٩	٨٧	- عجز الهيئات الاقتصادية
١٨٤٣	٢٢٤	٦١	- الفوائد على الدين العام
١٥٠	٢٧٠	١٧٤٠٠	٧ - المخفضون
١٤٦٩	٤٥٦	٢٤٥	٨ - فائض التأمينات
٢٢٥١	٦٨٣	١٤٦	٩ - الادخار العام النهائي
			( ٨ + ٧ + ٦ + ٥ )

المصدر : عامى ١٩٧٤ و ١٩٧٩ ، تقرير البنك الدولي .

Domestic Resource Mobilization and Growth Prospects for ARE, 1980, p. 156).

١٩٨٧/٨٦ ، البيان المالى عن مشروع الموازنة العامة للدولة للسنة المالية ١٩٨٨/٨٧ .

٣ - ٣ ولحساب تشابكات الادخار/الاستثمار فاننا قمنا بعمل المصفوفة المبسطة الموضحة فى الجدول ( ٧ ) . ان تدفقات الأرصدة على المستوى القومى تحقق دائما الميزان الأساسى للادخار/الاستثمار ، أى :  
الاستثمار = صافى الادخار الأجنبى + الادخار العام + الادخار الخاص .

وتوفر لنا حسابات ميزان المدفوعات رقم صافى الادخار الأجنبى ، أما الادخار العام فنحصل عليه من البيان المالى للموازنة العامة ، ويتبقى

الادخار الخاص الذى نحسبه باعتباره المتبقى ، أى مجموع الادخار الأجنبى والادخار العام مطروحين من الاستثمار الاجمالى . ويوضح ميزان الادخار/ الاستثمار - أو تدفقات الأرصدة - ذلك الجزء من الادخار الخاص الذى يمول استثمارات القطاع العام والجزء الذى يمول الاستثمارات الخاصة . لقد مولت المدخرات العامة الحقيقية ٤٣٪ فقط من الانفاق الاستثمارى العام فى ١٩٨٦ . والأكثر من هذا أن ١٤٦٩ مليون جنيه من هذه المدخرات لم تتولد داخل القطاع العام نفسه وإنما هى فائض التأمينات والمعاشات . أما صافى الادخار الأجنبى فقد مول ٢٠٪ من الاستثمار العام . وقد مول الجهاز المصرفى الفرق أو الرصيد وهو حوالى ١٥٪ من الاستثمارات العامة . أما الادخار العائلى الاختيارى ، فقد مول ٢٢٪ من اجمالى الاستثمار العام ، وبمعنى آخر فإن القطاع العائلى أقرض الحكومة حوالى ١١٥٠ مليون جنيه لتمويل استثماراتها .

وبمقارنة أرقام ميزان الادخار/ الاستثمار لعام ١٩٨٦ بأرقام ميزان ١٩٧٩ فإننا ندرک التحسن الذى طرأ على تمويل الاستثمار العام . ففى عام ١٩٧٩ غطت المدخرات الحقيقية نسبة ٢٤٪ فقط من الاستثمارات العامة . أما صافى الادخار الأجنبى فقد مول ١٩٪ من الاستثمار العام . وقام الجهاز المصرفى بتمويل ٤٠٫٢٪ من الرصيد وأقرض الادخار الخاص الاختيارى الحكومة ١٦٫٩٪ (٧) .

#### جدول رقم ( ٦ )

ميزان الاستثمار - الادخار فى ١٩٨٧/٨٦

البيــــــــــــــــان	الاستثمار العام	الاستثمار الخاص	اجمالى الاستثمار
الادخار الأجنبى	١٠٥٩	١٠٠٧	٢٠٦٦ (*)
الادخار العام	٢٢٥١	—	٢٢٥١
الاقتراض المصرفى	٧٨٠	—	٧٨٠
الادخار العائلى الاختيارى	١١٥٠	١٥٨٨	٢٧٣٨
اجمالى الاستثمار	٥٢٤٠	٢٥٩٥	٧٨٣٥

(\*) العجز فى الحساب الجارى لميزان المدفوعات .

المصدر :

بيانات الاستثمار والعجز فى الحساب الجارى لميزان المدفوعات من وثيقة الخطة الخمسية الثانية ١٩٨٨/٨٧ - ١٩٩٢/٩١ .

الاقتراض المصرفى من البيان المالى عن الموازنة العامة ١٩٨٨/٨٧ .

الادخار العام تم تقديره كما فى الجدول رقم ( ٥ ) .

#### ٤ - العوامل المحددة لاستثمارات القطاع الخاص :

٤ - ١ يمكن أن نؤكد ان القول بأن القطاع الخاص لم يأخذ نصيبا عادلا من الاستثمار انما هو قول لا تؤيده البيانات المتاحة . ففيما عدا القطاعات ذات الطبيعة العامة ، وهي القطاعات التي لا يقبل للقطاع الخاص على الاستثمار فيها تحت أى ظروف ومهما كانت التسهيلات والحوافز المقدمة من الدولة ، وهي قطاعات المرافق العامة والبنية الأساسية وللمسد العالي وقناة السويس والكهرباء والرى والصرف ، فإن القطاع الخاص وطوال الربع قرن الماضى نفذ فى المتوسط حوالى ٢٥٪ - ٣٠٪ من الاستثمارات الاجمالية . وهى نسبة لم تتغير تقريبا سواء فى بداية الستينات أو فى ظل سياسة الانفتاح . وهو ما يدفعنا الى الاعتقاد بأن هذه هى حدود امكانيات هذا القطاع ، أى ما يتلاءم مع مدخراته ، وبأن افتراض أن الاستثمار العام ، قد أزاح الاستثمار الخاص انما هو افتراض غير ولقى .

٤ - ٢ وتمثل الودائع الخاصة لدى الجهاز المصرفى ادخار صغار المدخرين والذين تقل أو تنعدم قدرتهم على تحويل هذه المدخرات الى أى صورة من صور الاستثمار ، وذلك اما لانعدام فرص الاستثمار على الاطلاق ، أو انعدام فرص الاستثمار الذى يفوق فى عائده العائد الذى يمنحه الجهاز المصرفى فى صورة فائدة على الودائع المختلفة . ولعل نشأة وتطور شركات توظيف الأموال والسلوك المعيب الذى اتبعته فى توظيف المدخرات الخاصة التى تجمعت لديها - على ضخامتها - انما يؤكد عدم قدرة القطاع الخاص على تحويل مدخراته الى استثمارات منتجة ذات عائد مجزى . وهو ما يدفعنا الى القول بأن قيام القطاع الخاص باقراض الحكومة جزء من ادخاره الاختيارى لا يعتبر معيبا أو انتقاص لفرص القطاع الخاص فى الاستثمار . وانما هو تعبئة لجزء من الموارد القومية لتمويل الانفاق والاستثمار العام ، لم يكن القطاع الخاص ليوظفها أو يستثمرها فيما لو تركتله فى صورة أفضل .

ويوضح الجدول رقم ( ٧ ) تطور الادخار الخاص فى صورة ودائع لأجل وودائع التوفير وودائع بالعملة الأجنبية ( ولا تظهر الودائع الجارية فى الجدول نظرا لعدم أهميتها فى تمويل الاستثمار ) . ويمثل تطور الادخار الخاص فى النهاية حدود امكانيات القطاع العائلى وقطاع الأعمال الخاص ، على الاستثمار . وابتداء فانه يجب أن نشير الى زيادة حجم الادخار الخاص زيادة كبيرة - وهى الزيادة التى ترجع فى جزء كبير منها الى تحويلات العاملين بالخارج . الا أننا يجب أن ننبه أيضا الى الطبيعة المتقلبة لهذا



الادخار والى تباطؤ معدلات نموه . وهو ما يظهر بوضوح من تقلب معدلات النمو السنوية لجملة الودائع واتجاه هذا المعدل الى التباطؤ الشديد فى ١٩٨٦ . فبعد أن كان معدل النمو السنوى لجملة الودائع ٣٥٪ فى ١٩٧٧ ، وصل الى ٤٢٪ سنة ١٩٨١ ثم أخذ فى التباطؤ الشديد حتى وصل الى ١١٪ فى ١٩٨٦ ، وذلك باستثناء عام ١٩٨٥ الذى وصل معدل النمو السنوى فيه ٢٨٪ لجملة الودائع . وكذلك أظهرت معدلات نمو الودائع لأجل الخاصة نفس الاتجاه المتقلب والمتباطىء وان كانت نسبتها الى اجمالى الودائع قد ارتفعت من ١٨٪ الى ٢٨٪ . فقد كان معدل النمو السنوى فى ١٩٧٨ حوالى ٢٨٪ وأخذ فى التزايد بسرعة حتى وصل الى ٧٣٪ فى ١٩٨١ . ثم أخذ معدل النمو السنوى فى التباطؤ السريع حتى وصل الى ١٧٪ فى ١٩٨٦ وذلك باستثناء ١٩٨٢ والى كان معدل النمو فيها ٤٩٪ .

أما ودائع التوفير فقد أظهرت ثباتا معقولا فى نسبتها الى اجمالى الودائع ، فقد مثلت ١١٩٪ من اجمالى الودائع فى ١٩٧٦ ، وفى ١٩٨٦ كانت هذه النسبة ١١٤٪ ، وذلك باستثناء أعوام ٨٠ ، ٨١ ، ١٩٨٢ والى انخفضت فيها هذه النسبة الى ٩١٪ . ولكن اذا أخذنا فى الاعتبار معدل النمو السنوى لهذه الودائع فاننا نجدها تمثل نفس الاتجاه فقد انخفض هذا المعدل من ٢٥٪ فى ١٩٧٧ الى ١٨٪ فى ١٩٨٦ ، وكان قد وصل الى ٣٩٪ فى عام ١٩٨٣ .

هذا وقد زادت نسبة الودائع بالعملة الأجنبية الى جملة الودائع من ٢٢٪ فى ١٩٧٦ الى ٣٦٪ فى ١٩٨٦ . هذا فى حين أظهر معدل نمو هذه الودائع تقلبات شديدة ، فقد بدأ بمعدل نمو ٨٢٪ فى ١٩٧٧ ثم وصل الى ١٢٪ فى ١٩٨٦ ، وقد اتخذ معدل نمو الودائع بالعملة الأجنبية اتجاها عاما متناقصا ، وان لم يمنع هذا من تذبذبه بشدة بين الارتفاع والانخفاض . ففى ١٩٧٩ كان ٢٨٪ ارتفع الى ٤٥٪ فى ١٩٨١ وانخفض الى ١٥٪ فى ١٩٨٢ ثم قفز الى ٦٥٪ فى ١٩٨٥ ( وان كان عام ١٩٨٥ لا يقاس عليه نظرا لعملية اعادة تقييم الأصول التى تمت فى هذا العام ) .

والواقع أن ما حدث من انخفاض فى الادخار الخاص ، يرجع فى جزء كبير منه الى هروب رؤوس الأموال بسبب وجود فروق كبيرة بين أسعار الفائدة على الودائع بالدولار والودائع بالعملة المحلية ، وان كان الدخل من التحويلات قد عوض هذا الانخفاض مما أدى الى استمرار تزايد اجمالى الادخار الخاص .

٤ - ٢ وكما تنتمي المدخرات العامة الى القطاع العام بالمعنى الواسع ، فان كل ماعدا ذلك من ادخار فهو خاص . ومع ذلك فان جزءا من الادخار الخاص قد ينشأ نتيجة سلوك القطاع العام أو الحكومة وليس نتيجة قرار اختياري بالادخار يتخذه القطاع العائلى أو قطاع الأعمال الخاص .

ويشمل الادخار الخاص : الادخار من دخل التحويلات ، وهو مايفترض ان الميل للادخار منه مرتفع جدا وقد يصل الى ٥٠٪ ، والتمويل المصرفى لعجز الموازنة العامة ، وهو مايمثل الادخار الاجبارى الذى يحصل عليه القطاع العام من القطاع الخاص من خلال الاستخدام التضخمى للنظام المصرفى . فعن طريق زيادة عرض النقود يحصل القطاع العام على جزء من مدخرات القطاع الخاص . ويساوى الادخار الخاص الاختياري ماتبقى بعد ان نطرح التمويل المصرفى المحلى للانفاق العام من اجمالى الادخار الخاص . ويحتل الادخار الاجبارى فى مصر أهمية خاصة عكس الادخار الاختياري الذى بدأ يحتل أهمية نسبية يعتد بها بعد ١٩٧٦ - وذلك بفعل التحويلات - ومازال يمثل ٥٠٪ فقط من الادخار الخاص الاجمالى مع ان هناك اتجاها واضحا لزيادته . ومن الجدير بالملاحظة أن هناك علاقة عكسية بين زيادة الادخار الخاص الاجبارى - التمويل المصرفى لعجز الموازنة - وبين الادخار الخاص الاختياري (٨) .

ويوضح ميزان الادخار/الاستثمار جدول رقم ( ٦ ) الجزء من الادخار الخاص الذى يمول الاستثمار العام وذلك الجزء الذى يمول الاستثمار الخاص . فنجد أن ٤٢٪ من الادخار العائلى الاختياري يذهب لتمويل الاستثمار العام ويذهب الباقى لتمويل الاستثمار الخاص . ويمول الادخار الاختياري الخاص ٦١٪ من الاستثمار الخاص ، ويمول الادخار الأجنبي باقى الاستثمار الخاص أو ٣٩٪ منه .

##### ٥ - نتائج اختبار حالة « الإزاحة » فى نموذج للاقتصاد المصرى :

بينما يمكن اختبار فرض ازاحة الاستثمار بواسطة تحليل الانحدار بين عجز الموازنة العامة من ناحية والاستثمار ، أو عجز ميزان المدفوعات ، أو الاستهلاك ( الادخار ) من ناحية أخرى ، فقد أتاحت للباحثة فرصة استخدام نموذج أمثلية متعددة القطاعات للاقتصاد المصرى لبيان تأثير زيادة الانفاق العام على باقى المتغيرات الاقتصادية مثل الاستهلاك ، الاستثمار ، الناتج المحلى ، الصادرات ، الواردات ، فضلا عن الأسعار النسبية(\*) . ولاشك أن البحث فى العلاقة المتبادلة بين المتغيرات الاقتصادية

بواسطة نموذج ديناميكي للأمد الطويل أكثر دلالة من النماذج الجزئية أو الايكونومترية .

ولقد جاءت نتائج اختبار أثر « تخفيض » الانفاق العام على عكس مايتوقعه التحليل الدارج لفكرة الازاحة . وكما ظهر لنا من مراجعة البيانات المتعلقة بالانفاق الاستثمارى العام والخاص فان نسبة الاستثمارات الخاصة ليست ضئيلة . فضلا عن أن امكانيات زيادتها تتوقف على توسيع الطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومى بما يؤدي الى زيادة حجم الاستثمار الكلى بشقيه العام والخاص ، دون أن يكون من الضرورى على الاستثمار العام أن يتراجع أو يقتصر على قطاعات معينة ليفسح المجال أمام القطاع الخاص .

#### معدلات النمو للمتغيرات الأساسية

١٩٨٧ - ٢٠٠٢

الحالة الأساسية	السياسة البديلة	
٢٩	٢٩	المصادر
١٣	١٤	الواردات
٢٢	٢٧	الاستهلاك العائلى
٢٣	٢١	الاستثمار
٢٤	٢٥	الناتج المحلى الاجمالى
٢٥	١٠ (-)	الانفاق الحكومى

وقد أظهرت حسابات النموذج ( كما فى الجدول ) أن تخفيض الانفاق الحكومى بمعدل ١٪ سنويا بدلا من زيادته بمعدل ٢٥٪ يؤدي الى زيادة الاستهلاك العائلى بمعدل أسرع ، بينما ينخفض معدل زيادة الاستثمارات . ويعنى ذلك أن « تحرير » جزء من الموارد من الانفاق الحكومى واتاحتها للأفراد لا يؤدي بالضرورة الى زيادة مدخرات واستثمار القطاع الخاص ، وانما يوجهها الافراد للاستهلاك المباشر . والتفسير البسيط لهذا السلوك يكمن فى « معلمات » دالة الاستهلاك التى استخدمت فى حل النموذج (\*) .

---

(\*) أعد النموذج بواسطة فريق من معهد ماساشوستس للتكنولوجيا بالولايات المتحدة . وهو نموذج يهدف الى تعظيم دالة الرفاهية مقيسة بدلالة متوسط استهلاك الفرد من السلع والخدمات المختلفة .

ولعل الأمر المثير في هذه النتائج إلى جانب عدم تأييدها لاحتمال ازاحة الاستثمار الخاص ، هو اتجاه كفاءة الاستثمار إلى الزيادة . فرغم انخفاض معدل زيادة الاستثمار ( مع انخفاض الانفاق الحكومي ) فقد زاد معدل النمو في الناتج المحلي الاجمالي . ويمكن أيضا تفسير ذلك ببساطة من خلال اختلاف نمط الطلب العام عن الطلب الخاص الذي يبدو أقل كثافة رأسمالية للقطاعات التي تقوم باشباع هذا الطلب .

وما ينبغي ادراكه أخيرا أن هذه النتائج تتسق إلى حد كبير مع الواقع الاقتصادي في مصر ، إذ تركز على الجانب الحقيقي - دون النقدي - للاقتصاد ، خاصة أن الحكومة لا تتعامل مع الظاهرة النقدية من خلال سوق متطورة للسندات ، وأن السياسة النقدية لا تلعب دورا ذا شأن في تحقيق التوازن الاقتصادي أو تحديد المتغيرات الاقتصادية الأساسية .

---

(\*) استخدم نموذج نظام الانفاق الخفي للتعبير عن دالة الاستهلاك بواسطة بيانات بحث ميزانية الاسرة التي يقوم بها الجهاز المركزي للتعبئة والاحصاء .

الهوامش

Fischer, S. and Dornbusch, R.; **Economics**, McGraw-Hill, 1983, p. 700. (١)

Reynolds, C., "Why Mexico's Stabilizing Development was Actually Destabilizing," **World Development**, Vol. 6, No. 7/8, 1978, pp. 1005-18. (٢)

Looney, R. and Frederiksen, P., "Fiscal Policy in Mexico: The Fitzgerald Thesis Reexamined", **World Development**, Vol. 15 No. 3, pp. 400-404. (٣)

(٤) أوبرين ، ثورة النظام الاقتصادى فى مصر ، الهيئة المصرية للتأليف والنشر ، القاهرة ، ١٩٧٠ ، ص ١٩٦ .

(٥) وزارة التخطيط ، الخطة الخمسية الثانية ١٩٨٨/٨٧ - ١٩٩١ / ١٩٩٢ ، جدول رقم ١ .

(٦) وزارة التخطيط والتعاون الدولى : موجز الخطة الخمسية الثانية للتنمية الاقتصادية والاجتماعية ١٩٨٨/٨٧ - ١٩٩٢/٩١ ، ص ٤٥ .

World Bank, *Op. Cilt.*, p. 28. (٧)

(٨) البنك الدولى ، المرجع السابق ، ص ٢٣ - ٢٨ .