

## إعادة صياغة السياسات الاقتصادية

يمر الاقتصاد المصرى بمرحلة صعبة ازدادت حدتها نتيجة التداعيات الاقتصادية لأحداث ١١ سبتمبر ٢٠٠١، وتستلزم مراجعة لسياساتنا الاقتصادية بهدف التوصل لحلول لشاكل الركود والبطالة وعجز الميزان التجارى والاستثمار وأسعار الصرف وتدنى أداء البورصة، وهى كلها أمور مترابطة مع بعضها لن نستطيع معالجة أى منها بمعزل عن الباقي، ومن هنا أهمية تناغم وتوافق حزمة السياسات والإجراءات التى سيتم تطبيقها بشكل عاجل وفى نفس التوقيت.

## المشروعات المتعثرة والقطاع المصرفى

بدأت ظاهرة زيادة حالات تعثر المنشآت تأخذ أبعادا مقلقة تتمثل فى الاستغناء عن العمالة وعدم القدرة على الوفاء بالالتزامات المالية وخاصة خدمة الديون لدى البنوك، وهو ما يتطلب إجراءات عاجلة تتضمن:

### ١ - تقييم الوضع المالى فى القطاع المصرفى:

ويعنى دراسة وتصنيف واضح للقروض من حيث نوع النشاط، وتحديد الأنشطة الأكثر تأثرا بالظروف الاقتصادية الراهنة مع

التفريق بين الشركات المتعثرة في السداد منذ فترة طويلة أو تلك التي أساءت استخدام القروض وبين الشركات الأخرى التي تظهر حساباتها انتظاما في السداد قبل نشوء الأزمة، وتتطلب مصداقية الدراسة تحديد أسس ومعايير بالاتفاق مع البنك المركزي - لتقييم قدرة هذه الشركات في المستقبل وعدم الاعتماد على المعايير التقليدية في التقييم نظرا لعدم جدواها في مراحل التحولات الاقتصادية الحادة. وعلى أن تقوم دراسة التصنيف بتقسيم القروض الممنوحة للشركات إلى شرائح من حيث القيمة بحيث يمكن معالجة كل شريحة بشكل منفصل دون أن تطغى الشرائح العالية على الشرائح المتوسطة والصغيرة عند معالجة المشكلة حيث يمكن أن تمتص التسهيلات والقروض الممنوحة لعدد محدود من كبار التعاملين القدرات اللازمة لمعالجة مشاكل الآلاف من أصحاب التسهيلات والقروض المتوسطة والصغيرة.

## ٢ - منهج العلاج :

ويتمثل في حلول تقليدية لبعض عملاء البنوك وحلول غير تقليدية للبعض الآخر، وتركز الحلول التقليدية في تغيير الهيكل التمويلي للإقراض وتخفيض أسعار الفائدة على القروض ووضع قواعد للسداد تتفق وقدرات المقترض مع التزامه بالعمل على رفع كفاءة الأداء وخفض التكلفة وترشيد النفقات وتسييل بعض الأصول غير المنتجة وتقييم هذا الالتزام دوريا من قبل البنوك

إمكان استمرارية البرنامج المتفق عليه بين الدائن والمدين، وأما الحلول غير التقليدية فتتمثل علاوة على بعض مكونات الحل التقليدى إنشاء شركات لإدارة الأصول Asset Management Corporations - تخضع لرقابة البنك المركزى - وتساهم فيها الدولة (بنك الاستثمار القومى) والبنوك العامة والخاصة وشركات التأمين والمؤسسات المالية وصناديق الاستثمار بهدف المشاركة بشكل مؤقت فى رأس مال الشركات وتسديد جزء أو كل الدين على الشركة، ولتدبير مصادر تمويل إضافية يمكن إصدار سندات مضمونة من البنوك لتمويل الشركات المتعثرة ولكن ذات الجدارة بحيث يستخدم الجزء الأكبر منها لسداد جزء أو كل دائنية البنوك مما يسمح بتمويل ذى تكلفة أقل.

### ٣ - تطوير الجهاز المصرفى :

يتوازى مع ما سبق إعادة هيكلة البنوك ورفع قدراتها التنافسية حتى تتمكن البنوك من استمرار دورها فى ضخ أموال جديدة للاستثمار، وسيطلب ذلك دمج البنوك الأربعة الكبار فى كيان مصرفى واحد يمكنه مواجهة المنافسة العالمية وتجميع البنوك الضعيفة تحت مظلة شركات قابضة واحدة مثل ما فعلت كوريا الجنوبية مؤخرا فى إصلاحها للقطاع المصرفى.

## السياسات المالية والنقدية

### ١ - سعر الفائدة وسعر الصرف

ليس من المقبول أن يكون معدل التضخم قد انخفض إلى أقل من ٢٪ وأسعار الفائدة المدينة تتجاوز في بعض الأحيان ١٦٪. إن ثمة خللا في العلاقة بين أسعار الفائدة وياقي المؤشرات تسبب في استمرار وتعرثر العديد من المشروعات خاصة المتوسطة والصغيرة، فسعر الفائدة على الأذون حوالي ٩٪ ومعدل التضخم ٢٪ أي أن سعر الفائدة الحقيقي في حدود ٧٪ وهو معدل عال جدا مما يجعل الإنتاج المصرى بهيكل التكلفة الحالى في وضع غير تنافسى مع مثيله الأجنبى، ففي دول الاتحاد الأوروبى - يتراوح متوسط الفائدة ما بين ٣٪ و٤٪، وفي الولايات المتحدة ٢٪ وفي اليابان لا يتجاوز ١٪ وبالتالي فإن تخفيض سعر الفائدة على الإقراض يمثل النقطة المحورية في أى إصلاح مستقبلى ولن تقوى المنشآت المصرية على الاستمرار والمنافسة في ظل السوق المفتوحة دون وصول تكلفة الإقراض إلى نصف التكلفة الحالية، ولن يتأثر معدل الادخار نتيجة خفض أسعار الفائدة حيث إن سعر الفائدة بعد التخفيض سيظل مرتفعا بشكل كبير عن الخارج، علاوة على أن الأموال المدخرة في مصر سيصعب هروبها في ظل الأحداث العالمية الراهنة، وكما لن تحدث ظاهرة «دولرة» إذا تم التخفيض لأن سعر الفائدة على الجنيه المصرى سيظل أعلى عن مثيله على الدولار الأمريكى وهو ما يعطى ميزة

نسبية للجنه، ويمكن التأكيد أن الظروف الاقتصادية الدولية فى الوقت الحالى تهيبء الفرصة تماما لمثل هذا الإجراء والذى قد يصعب اتخاذه فى ظل مناخ اقتصادى على آخر.

وذلك ينطبق أيضا على سعر الصرف، فى حالة وجود أزمة سعر الصرف ناجمة عن ضعف الإنتاجية الكلية على مدار سنوات أو نتيجة عجز متزايد فى الميزان التجارى - فإن أحد الحلول الفعالة يتمثل فى تخفيض قيمة العملة الوطنية بنسبة ملموسة (لا تدريجيا) تتناسب مع حجم الأزمة، والخطر كل الخطر يتمثل فى محاولة إقناع الأسواق بعدم اللجوء إلى التخفيض، ومما يساعد على تخفيض سعر الصرف فى مصر انخفاض حجم خدمة الدين الخارجى للدولة ومحدودية الديون الخارجية قصيرة الأجل سواء بالنسبة للحكومة أو للقطاع الخاص، ولن ينصب تأثير خفض سعر الصرف على تنافسية الصادرات والسياحة فقط بل بالدرجة الأولى - وبالذات فى المرحلة الراهنة - على تحجيم الواردات واللجوء إلى البدائل المحلية أى إنه علاوة على علاج عجز الميزان التجارى سيكون له تأثير واضح على انتعاش الإنتاج المحلى وتصريف المخزون الراكد، وكما ستخفض معدلات سفر المصريين إلى الخارج بغرض السياحة أو الحج والعمرة بشكل جذرى.

إن نجاح هذه السياسات مرهون أيضا بوضع ضوابط على التدفقات المالية الداخلة والخارجة (باستثناء أرباح الاستثمار الأجنبى المباشر)، ومن بين تلك الضوابط فرض ضريبة على

التعاملات قصيرة الأجل في البورصة مما يشجع شراء الأسهم بهدف الاستثمار متوسط وطويل الأجل ويؤدي إلى استقرار البورصة حول أسعار للأسهم تعبر عن المراكز والأوضاع الحقيقية للشركات ويقلل بشكل جذري من الشراء والبيع بهدف المضاربة. ولقد طبقت كثير من الدول المتقدمة هذه السياسة النقدية لعقود بعد الحرب العالمية الثانية، وازدهرت اقتصاداتها ثم فتحت بعد ذلك أسواقها لحرية انتقال رؤوس الأموال، وكما أن هناك قاعدة اقتصادية هامة وهي أنه لا يمكن تواجد بورصة مفتوحة تدخل وتخرج منها الأموال بكل حرية وفي نفس الوقت الحفاظ على استقرار سعر الصرف (حتى بعد تخفيضه) لأن هذه الأموال ستؤدي إلى ضغوط مستمرة على العرض والطلب للعملة الوطنية بشكل لا يمكن للبنك المركزي التحكم في السياسة النقدية الهادفة إلى استقرار سعر الصرف.

## ٢ - الإنفاق العام والخاص

الإنفاق الحكومي هو أحد أجنحة سياسة الخروج من حالة الركود، ويمكن أن يتم ذلك بعدة طرق مجتمعة، أولها: قيام الدولة بطرح مشروعات للبنية الأساسية، ويمكن تمويل برنامج الحكومة الاستثماري من خلال سندات حكومية متحركة القيمة ومرتبطة بالأرقام القياسية لنفقات المعيشة بحيث لا تسبب هذه المشروعات ضغطاً على الموازنة، كما يشترط في جدوى تلك الاستثمارات

الجديدة أن تكون قادرة على الوفاء بالتزامات الإقراض، ويفضل التعاقد على إدارتها بعد إتمامها مع القطاع الخاص وبالتالي عدم تحميل الدول أية زيادة في الأجهزة الإدارية ومرتببات العاملين الجدد. وثانى الطرق: هو القبول بزيادة العجز في الموازنة العامة حتى 5% أو 6% وهو لا يشكل أية مخاطرة وأخيرا يمكن للدولة سداد المستحقات المتأخرة والمطلوبة أيضا لانعاش السوق عن طريق طبع نقود ولكن بشرط أن تكون في حدود محددة ومقبولة وهو ما يطلق عليه «بالتضخم المدار Managed Inflation» (يمكن للتضخم أن يصل إلى حوالى الضعف أى فى حدود 4% دون أن يؤثر ذلك على سعر الفائدة أو سعر الصرف بعد التخفيض)، فالتمسك بنسب منخفضة جدا من التضخم فى حالة ركود الأسواق ليس معيارا لسياسة اقتصادية فعالة.

### ٣ - هيكل التعريفة الجمركية

هناك اعتبارات لا يمكن التغاضى عنها عند تقييم هيكل الصناعة المصرية فى علاقته بالتوازن الاقتصادى الكلى، فالخامات والمدخلات الوسيطة المستوردة تصل فى المتوسط إلى 52% من رأس المال العامل للصناعة فى مصر. بينما تشكل المعدات والآلات المستوردة 72% فى المتوسط من الاستثمار الصناعى، وهذا يعنى أن مدفوعات الصناعة بالعملة الأجنبية تصل إلى قرابة 60% من تكلفة الإنتاج سنويا (إذا أخذنا فى الحساب نسبة 10% للإهلاك السنوى على

الاستثمار الرأسمالي)، وذلك ربما يفسر العجز في ميزاننا التجارى والضغط على سعر الصرف كلما سار إنتاجنا الصناعى على وتيرة هيكل الصناعة الحالى مما يستدعى تعديل «هيكل التعريفية الجمركية» (لدينا صناعات تتمتع بحماية مفرطة وأخرى مكبلة بحماية سلبية Negative Rate of Protection).

وعند إعداد هيكل التعريفية الجديد يجب الا يغيب عن تقديراتنا ان مدخلات صناعة ما هي مخرجات صناعة أخرى وما يفيد صناعة ما قد يلحق الضرر بصناعة أخرى.

#### ٤ - التمويل العقارى

● هناك طلب حقيقى على الإسكان فى مصر يصل إلى حوالى ٧٥٠ ألف وحدة سنويًا يخص منها شرائح الطبقة الوسطى ومحدودى الدخل حوالى ٩٠٪ من حجم الطلب، وقانون التمويل العقارى الذى تم إقراره سيخدم الطبقة الوسطى فى المجتمع بصفة أساسية، ولكى تستفيد منه الفئات محدودة الدخل يجب الإسراع فى تفعيل منظومة للدعم تستند إلى خفض سعر الفائدة (فى حدود ٤٪) لهم وتخصيص أراضى البناء بالمجان لمشروعات إسكان محدودى الدخل مع قيام الدولة بوضع شروط ومواصفات سكن غير القادرين على ان تقوم مؤسسات التشييد والبناء العامة والخاصة بمهمة التنفيذ مقابل تسليم عدد وحدات تبيعها بشكل حر، وسيكون للقانون آثار إيجابية ملموسة على الاقتصاد المصرى ككل بعد اكتمال

مؤسسات وآليات منظومة القانون خاصة مؤسسات التمويل والتوريق.

## ٥ - المنظومة الضريبية

قدمت الحكومة للنقاش مشروعاً للملامح الأساسية لقانون الضرائب تمهيداً لعرضه على مجلس الشعب في دورته الحالية، ولا بد من ترشيد الإعفاءات الضريبية نظراً لما تسببه من تشوهات في الاقتصاد الكلي (بما في ذلك مشروعات الصندوق الاجتماعي) على أن تقتصر الإعفاءات على المناطق النائية أو المطلوب تعميرها وذلك لفترات محددة تختلف حسب طبيعة كل منطقة ودرجة التنمية المطلوبة لها، في مقابل ذلك على القانون أن يحدث أشكالاً جديدة من الحوافز الضريبية (ليس فقط بهدف تحصيل الضريبة) تتمشى مع السياسات الاقتصادية الأخرى للدولة من حيث منح حوافز ضريبية لبعض المشروعات ذات تكنولوجيا متقدمة أو المشروعات الموجهة للتصدير أو في حالات قيام المنشأة بتدريب وتأهيل العمالة أو في مجال البحث والتطوير.

وعلى مشروع القانون أن يبحث عن مصادر جديدة للضريبة على سبيل المثال،

١ - ضريبة على التعاملات قصيرة الأجل في البورصة مما يشجع شراء الأسهم بهدف الاستثمار متوسط وطويل الأجل والتصدي للمضاربة الضارة (كما أسلفنا).

٣ - قصر إعفاء شهادات الاستثمار على صغار المدخرين فقط، بحيث تشجع الربح الناجم عن العمل وليس الربح الكسول الذي يعوض عن العمل (إلا في حالات خاصة مثل الشيخوخة والعجز).

والمطلوب في سياق التطوير الضريبي إيجاد حلول عملية لمشاكل التعامل مع المصلحة ولجانها المختلفة مثل التقدير المبالغ فيه للفاحص وقدرة وصلاحيات اللجان على التقدير السليم دون أن يُتهم من جهات رقابية أخرى ، ويمكن تنفيذ ما تطبقه كثير من الدول في تزويد اللجان الداخلية بخبراء من خارج المصلحة وتمثيل بعض الجهات الحيادية الأخرى فيها، وكما أن أحكام المجتمع الضريبي يمكن أن تتم بشكل فعال من خلال منظومة المراحل المختلفة لضريبة المبيعات. وبناء على ذلك فإن للمصلحة الآن من الأدوات ما يمكنها حصر وإحكام المجتمع الضريبي، وبالتالي من المستحسن أن يأتي مشروع القانون بمزيد من التيسيرات والحقوق للمواطن والممول الشريف وليس مزيداً من أحكام قبضة الجباية.

## الخصخصة والهيئات الاقتصادية العامة

لا ينصح في الوقت الراهن طرح الشركات العامة في البورصة بل التفاوض على شرائها بواسطة مستثمر رئيسي، ويقوم المستثمر الرئيسي بإعادة الهيكلة والتطوير ثم طرح في البورصة أي إن الطرح يجب أن يتم عن طريق القطاع الخاص وليس عن طريق

الحكومة، وأما بالنسبة لقطاع الخدمات فإنه إذا ما طرح جزئياً بواسطة الحكومة مباشرة فى البورصة فسيؤدى إلى تنشيط قوى للبورصة وخاصة بعد تحويل الهيئات الاقتصادية العامة إلى شركات وخضوعها للقانون ٢٠٢ (الكهرباء / النقل / الطرق / الموانئ / السكك الحديدية / البريد... الخ) بحيث تتمكن الحكومة من خلال هذا الطرح من إعادة هيكلة هذه الأنشطة وتسييد ديونها لوزارة المالية وبنك الاستثمار القومى وضخ أموال جديدة بها تسمح باستثمارات جديدة للتطوير، وتحقيق استقلاليتها فى الإدارة والتمويل دون تحميل موازنة الدولة بأعباء إضافية، بالإضافة إلى فك القيود الاحتكارية وإطلاق المنافسة فى مجال الخدمات بما يعنيه ذلك من استثمارات جديدة وامتصاص أعداد كبيرة من العاطلين حيث إن القطاع الخدمى بصفة عامة كثيف العمالة مقارنة بالصناعة.

وتأتى المقترحات السابق ذكرها فى سياق العلاج السريع للأزمة الاقتصادية أى إنها تعبر عن سياسات قصيرة الأجل، وبالتالي فمن الضروري إدراجها ضمن استراتيجية اقتصادية متوسطة وطويلة الأجل تركز على المحاور الآتية:

- ١ - التزام قاطع نحو دفع الاستثمار الوطنى.
- ٢ - انضباط مالى ونقدى صارم.
- ٣ - الارتقاء بمناخ المنافسة وتحرير الأسواق.

٤ - عقد جديد بين الدولة ومنشآت الأعمال والقوى العاملة.

٥ - التعامل الفعال مع معطيات العولة والتعاون الاقنصادى العربى.

وكما أن بلورة برنامج مصرى متكامل للخروج من الركود وإعادة صياغة السياسات الاقنصادية يمكن أن يصلح كأساس جيد للتفاوض مع صندوق النقد الدولى والصناديق العربية ومؤسسات التمويل الدولية للاتفاق على خطة لمساندة البرنامج وسعر الصرف والقطاع المصرفى على امتداد ثلاث أو أربع سنوات فى حدود ما بين خمسة إلى عشرة مليارات دولار.