

**دور السياسات المالية والنقدية في مواجهة الأزمة الاقتصادية
الناجمة عن جائحة كوفيد ١٩ في مصر
(بحث سياسات Policy Paper)**

أ.د. محمد محمد مصطفى البنا *

(*) أ.د/ محمد محمد مصطفى البنا : استاذ الاقتصاد المتفرغ بقسم الاقتصاد والمالية العامة – كلية
التجارة – جامعة المنوفية .

نبذة عن البحث

فرضت جائحة كوفيد - ١٩ التي ضربت العالم أواخر ٢٠١٩ إجراءات احترازية وإغلاقات تسببت في الإضرار بمصادر الدخل والوظائف، ورتبت أثارا على النشاط الاقتصادي، مما ألقى بأعباء متزايدة على الحكومة والموازنة العامة للدولة في مواجهة تداعيات الأزمة، والآثار السلبية التي ترتبت عليها، من فقد للوظائف وتعطل للأعمال، وتراجع مستوى النمو الاقتصادي، مما تطلب مزيد من الجهد التنموي المطلوب للعودة إلى الوضع الطبيعي، وقد استهدفت الورقة تحليل السياسات المالية والنقدية التي اتخذتها الحكومة للمحافظة على حياة البشر وحياة الاقتصاد، مما ساعد على تجاوز الأزمة، وتقييم فاعلية ما اتخذ من سياسات، وقياس أثرها على النشاط الاقتصادي، والتشغيل، حيث تبين أن نجاح تلك السياسات قد رتبت مزيدا من عجز الموازنة وتفاقم الدين العام، وتراجع معدلات النمو الاقتصادي في الوقت الذي تولدت فيه ضغوط تضخمية نتيجة السياسات المالية والنقدية التوسعية في مواجهة الأزمة ومن ثم تولدت حالة من الركود التضخمي، وأوصت الدراسة باتباع مزيج من الإجراءات النقدية والمالية بناء على تشخيص دقيق للأزمة وصياغة أفضل السياسات لتحقيق أهداف الخروج منها، واستعادة مسار التنمية.

الكلمات المفتاحية: السياسة المالية، السياسة النقدية، الركود التضخمي، النمو الاقتصادي

*د . عصام أحمد البديري- د . وفاء شحاته بسيون - د. ممدوح عبد المولى محمد -د. أحالم

محمد المرسى

مقدمة

وجهت جائحة فيروس كورونا (كوفيد-١٩) ضربة موجعة إلى الاقتصاد العالمي وكما تشير تقارير البنك الدولي فإن الصدمة السريعة والشديدة لجائحة فيروس كورونا وتدابير الإغلاق التي اتخذت لاحتوائها هوت بالاقتصاد العالمي في غمرة انكماش حاد. وطبقا لتوقعات البنك الدولي، فإن الاقتصاد العالمي سيشهد انكماشاً بنسبة ٥.٢% هذا العام، وفي إصدار يونيو ٢٠٢٠ من تقريره (الآفاق الاقتصادية العالمية) يضيف البنك الدولي أن هذا سيمثل أشد كساد منذ الحرب العالمية الثانية، إذ ستشهد أكبر مجموعة من اقتصادات العالم تراجعاً في متوسط نصيب الفرد من الناتج. ومن المتوقع أن ينكمش النشاط الاقتصادي في الاقتصادات المتقدمة بنسبة ٧% في عام ٢٠٢٠ من جراء الاضطرابات الشديدة التي أصابت جانبي الطلب والعرض المحليين، والتجارة، والتمويل. وتشير التنبؤات إلى أن اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان النامية ستشهد انكماشاً نسبته ٢.٥% هذا العام، وهو أول انكماش لها كمجموعة منذ ٦٠ عاماً على الأقل، **ومن المتوقع أن ينخفض متوسط نصيب الفرد من الدخل بنسبة ٣.٦%، متسبباً في سقوط ملايين من الناس في براثن الفقر المدقع هذا العام.**

ولعل أشد البلدان تضرراً من الصدمة هي البلدان التي تعتمد اعتماداً كبيراً على التجارة العالمية أو السياحة أو صادرات السلع الأولية، والتمويل الخارجي. وبالرغم من اختلاف حجم اضطراب النشاط الاقتصادي من منطقة إلى أخرى، تعاني كل اقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان النامية، **ومنها مصر**، من مواطن ضعف تفاقم بسبب الصدمات الخارجية، مثل تراجع تحويلات العاملين بالخارج، وتوقف السياحة الخارجية، علاوةً على ذلك، من المرجح أن تؤدي الاضطرابات في خدمات التعليم، وتعذر الحصول على الرعاية الصحية الأولية آثاراً دائمة على تنمية رأس المال البشري، والذي يؤثر بدوره على التنمية الاقتصادية، ومستوى المعيشة في الأجل الطويل.

* مستخلص من البحث الرئيسي الذي تم تنفيذه بتمويل من الإدارة العامة للدراسات العليا والبحوث بجامعة المنوفية

الجزء الأول: الإطار المنهجي

المشكلة البحثية

خلقت جائحة كورونا وضعاً معقداً حيث لا يمكن أن يكون هناك اقتصاد صحي بدون سكان أصحاء، وهذا يعني الاستمرار في تدابير الاحتواء الأساسية وإعطاء الأولوية للإنفاق الصحي، وفي نفس الوقت توفير حماية لسبل العيش، والحيلولة دون انقطاع الدخل وتحوله إلى مشاكل تتعلق بتدبير سبل العيش للناس وإلا لن ينصاعوا لأية تدابير احترازية، وضرورة توفير شريان حياة للأسر والمنشآت المضارة، مع وضع خطة إنعاش لتقليل مخاطر التردّي في ركود اقتصادي قد يطول، بتعزيز الطلب، واستعادة النمو عن طريق التحفيز المالي المنسق، من هنا تتمثل مشكلة الدراسة في وجود ثلاث أولويات يمكن النظر إليها كأهداف متكاملة، وليست بدائل، وهي حماية الأرواح، والمحافظة على سبل العيش، والخروج من كبوة الركود، تقتضي حزمة من السياسات الاقتصادية (المالية والنقدية) للتعامل معها بشكل متزامن مع تجنب حدوث تعارض بين الأهداف الثلاثة.

ويمكن إعادة صياغة المشكلة البحثية في التساؤلات التالية

السؤال الأول: ماهية السياسات المالية والنقدية التي نفذتها الحكومة لحماية سبل العيش، والحيلولة دون انقطاع الدخل ووقوع الناس في براثن الفقر

السؤال الثاني: ما هي حزمة السياسات الاقتصادية: المالية والنقدية لوقف تباطؤ الإقتصاد الوطني وتحفيز النمو الإقتصادي، ومنع وقوع الإقتصاد في هوة الركود.

السؤال الثالث : ماهي الآثار الاقتصادية التي ترتبت على الجائحة وعلى سبل مواجهتها من سياسات مالية ونقدية.

أهداف البحث

على الرغم من عالمية الأزمة الناجمة عن جائحة كوفيد ١٩ المستجد إلا أن الاقتصادات الوطنية تتسم بالخصوصية في النتائج والآثار المترتبة على الجائحة، ومداها، وهو ما يقتضي ضرورة دراسة الوضع في كل دولة على حده. من هنا تستهدف الدراسة تحليل تداعيات الأزمة على أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية، والقطاعات الإنتاجية والخدمية الحيوية، في مصر، وتأتي هذه الورقة البحثية من منطلق الإيمان بأن المرحلة الحرجة التي عاصرت الجائحة تطلبت توجيه جهود الدولة لتحقيق أهداف حماية الأرواح، وتوفير الحياة الكريمة للمواطن خلال الأزمة وفي مرحلة التعافي، قد ترتب عليها تداعيات أثرت على معدلات النمو الاقتصادي، والمستوى العام للأسعار، مما يستوجب

مواجهتها من خلال كل من السياسات المالية والنقدية للحفاظ على الاستثمارات والطاقت الإنتاجية القائمة بالفعل ومساعدتها على تجاوز الأزمة والاستعداد للانطلاق السريع، مع الانحسار التدريجي لحدة الأزمة وتعافي الاقتصاد الوطني تدريجيا.

لذا يستهدف البحث اقتراح توليفة مثلى من السياسة المالية والنقدية في مواجهة آثار جائحة كوفيد-١٩ المستجد، وعلاج أثارها السلبية على مستوى الاقتصاد الكلي: معدل النمو الإقتصادي والتشغيل، ومن ثم تحقيق الاهداف الاقتصادية المتمثلة في حماية الأرواح، والحفاظ على سبل العيش، والخروج من كبوة الركود، وذلك من خلال رصد التغييرات الهيكلية في الإقتصاد الوطني، والتشغيل والتوظيف ومستوى المعيشة، والتوليف بين أدوات السياسات الإقتصادية الرئيسية. ويمكن حصر أهداف البحث فيما يلي:

- ١- تحليل سبل تمويل التدابير اللازمة الاحتواء الجائحة وإعطاء الأولوية للإنفاق الصحي
- ٢- تقييم السياسات التي اتخذتها الحكومة لحماية سبل العيش، والحيلولة دون انقطاع الدخل ووقوع الناس في براثن الفقر
- ٣- مناقشة أثر خطط الإنعاش التي طبقتها الحكومة لتقليل مخاطر التردّي في ركود اقتصادي نتيجة الجائحة، بتعزيز الطلب، واستعادة النمو عن طريق التحفيز المالي.

أهمية البحث

منذ أن أعلنت منظمة الصحة العالمية عن تفشي COVID-19 لأول مرة في مارس ٢٠٢٠، حيث طال ٢٠٠ دولة وجميع الولايات الأمريكية، بدأ الوباء يؤثر سلبيًا على النمو الاقتصادي العالمي بما يتجاوز أي شيء شهدته ما يقرب من قرن من الزمان. تشير التقديرات حتى الآن إلى أن الفيروس يمكن أن يقلل النمو الاقتصادي العالمي بنسبة ٣.٠٪ إلى ٦.٠٪ في عام ٢٠٢٠، مع انتعاش جزئي في عام ٢٠٢١.

ويعمل بالحكومة في مصر نحو ٥ مليون عامل، في حين يوجد أكثر من ٢٠ مليون عامل يعملون لحساب انفسهم، أو يعملون لدى الغير بالقطاع الخاص المنظم (الرسمي) وغير المنظم (غير الرسمي) أو لحساب انفسهم، في كافة الأنشطة الإقتصادية كالزراعة والرعي والصيد والمانج، والتعدين والصناعات التحويلية، والتجارة والنقل والاتصالات، والتوزيع والتخزين، وقطاعات المال والمصارف وشركات التأمين والمطاعم والمقاهي والفنادق والسياحة، وغيرها ينتجون ما لا يقل عن

٧٥% من الناتج المحلي الإجمالي ويولدون مثلها من الدخل التي تعول أكثر من ٨٠% من السكان.

من هنا أثارت التداعيات الاقتصادية للوباء مخاطر حدوث ركود اقتصادي مع مستويات عالية من البطالة التي لم يعتدها الاقتصاد المصري من قبل باستثناء ٢٠١١-٢٠١٣. كما تؤثر التكاليف البشرية من حيث الخسائر في الأرواح بشكل دائم على النمو الاقتصادي بالإضافة إلى تكلفة ارتفاع مستويات الفقر، وانقطاع المسار الوظيفي، وزيادة الاضطرابات الاجتماعية، مما يفرض خسائر اقتصادية ثقيلة بشكل خاص على الاقتصادات النامية كما في مصر التي تعتمد على التجارة والسياحة وتحويلات العاملين بالخارج.

ترجع أهمية البحث إلى أن تحديد التراجع في النشاط الاقتصادي عقب الجائحة تطلب مزيد من الجهد التنموي المطلوب للعودة إلى الوضع الطبيعي، ورغم صعوبة توقع العودة إلى ما كانت الأمور عليه قبل الجائحة في الأجل القصير، فإن رصد التغييرات الهيكلية في الاقتصاد الوطني، والتشغيل والتوظيف ومستوى المعيشة، تساعد في صياغة أفضل السياسات اللازمة لمكافحة الآثار الناجمة عن الأزمة، وتحقيق أهداف التعامل مع التبعات الناشئة من الأزمة، واستعادة مسار التنمية.

الإطار النظري للآثار الاقتصادية لأزمة فيروس كورونا (كوفيد-١٩)

كانت استجابات الحكومات للجائحة على المدى القصير سريعة وشاملة على نحو استثنائي. فقد تبنت الحكومات العديد من أدوات السياسات التي كانت إما غير مسبقة على الإطلاق أو لم يتم استخدامها من قبل على هذا النطاق في الاقتصادات الصاعدة. ومن الأمثلة على ذلك تدابير الدعم الكبير المباشر للدخل، وتأجيل سداد الديون، وبرامج شراء الأصول التي نفذتها البنوك المركزية. وتباينت هذه البرامج تبايناً كبيراً من حيث الحجم والنطاق ويرجع ذلك في جانب منه إلى أن العديد من البلدان منخفضة الدخل واجهت مصاعب جمة لتعبئة الموارد نظراً لمحدودية القدرة على الوصول إلى أسواق الائتمان وارتفاع مستويات الدين الحكومي قبل وقوع الأزمة. ونتيجة لذلك، كان حجم الاستجابة للأزمة على صعيد المالية العامة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي كبيراً على نحو متماثل تقريباً في البلدان مرتفعة الدخل، وضعيفاً بشكل متماثل، أو لم توجد أي استجابة، في البلدان منخفضة الدخل. وفي البلدان متوسطة الدخل، جاءت الاستجابة على صعيد المالية العامة متباينة إلى حد بعيد، مما عكس اختلافات ملحوظة في قدرة الحكومات على الإنفاق على برامج الدعم ورغبتها في ذلك.

وبالمثل، فإن مجموعة السياسات التي وقع عليها الاختيار لمواجهة آثار الأزمة على المدى القصير تختلف اختلافاً كبيراً من بلد إلى آخر، حسب توافر الموارد والطبيعة المحددة للمخاطر التي تواجهها البلدان وبالإضافة إلى برامج الدعم المباشر للدخل، استعانت الحكومات والبنوك المركزية على نحو غير مسبوق بسياسات تهدف إلى تخفيف عبء الديون بصفة مؤقتة، بما في ذلك تأجيل سداد الديون للقطاع العائلي وقطاع الشركات.

على الرغم من أن القطاع العائلي وقطاع الشركات كانا الأشد تأثراً على نحو مباشر بحالات فقدان الدخل الناجمة عن الجائحة، فقد كانت للمخاطر المالية الناتجة عن ذلك تداعيات على الاقتصاد بأكمله من خلال قنوات عديدة يعزز بعضها بعضاً تربط بين السلامة المالية التي يتمتع بها هذان القطاعان والمؤسسات المالية والحكومات . ويسبب هذا الترابط، قد تنتشر المخاطر المالية المتزايدة في أحد القطاعات بسهولة وتؤدي إلى زعزعة استقرار الاقتصاد بالكامل، على سبيل المثال، عندما يتعرض القطاع العائلي وقطاع الشركات لضغوط مالية، يواجه القطاع المالي مخاطر أكبر من حيث عدم سداد القروض، ويصبح أقل قدرة على توفير الائتمان، وبالمثل، إذا تدهور المركز المالي للقطاع العام (على سبيل المثال، نتيجة ارتفاع الدين الحكومي وانخفاض الإيرادات الضريبية)، فإن قدرة القطاع العام على دعم قطاعات الاقتصاد الأخرى تتراجع.

ورغم الصلات بين القطاعات الرئيسية للاقتصاد التي يمكن من خلالها أن تؤثر المخاطر المنتشرة في أحد القطاعات على الاقتصاد الأوسع نطاقاً، فإن هذه العلاقة ليست محددة سلفاً، ويمكن لسياسات المالية العامة والقطاع النقدي والقطاع المالي جيدة التصميم مواجهة هذه المخاطر المتشابكة والحد منها، وأن تساعد في تحويل الروابط بين قطاعات الاقتصاد المختلفة من حلقة هلاك مفرغة إلى حلقة حميدة.

ومن الأمثلة على السياسات التي يمكن أن تحدث فرقاً حاسماً تلك السياسات التي تستهدف الصلات بين السلامة المالية للقطاع العائلي وقطاع الشركات والقطاع المالي. وفي مواجهة عمليات الإغلاق العام الأولى والقيود المفروضة على التنقل، على سبيل المثال، دعم العديد من الحكومات القطاع العائلي وقطاع الشركات باستخدام التحويلات النقدية وأدوات السياسة المالية مثل تأجيل سداد الديون، وبالفعل، وفرت هذه البرامج الدعم الذي كان القطاع العائلي وقطاع الشركات الصغيرة في حاجة ماسة إليه، وساعدت في تجنب موجة من حالات الإعسار التي كان من الممكن أن تهدد استقرار القطاع المالي.

واستعانت الحكومات والبنوك المركزية والهيئات التنظيمية بأدوات متعددة للسياسات لمساعدة المؤسسات المالية والحيلولة دون انتشار المخاطر من القطاع المالي إلى مكونات الاقتصاد الأخرى، حيث خفضت البنوك المركزية أسعار الفائدة وخففت نسب السيولة، مما جعل من الأسهل على البنوك التجارية والمؤسسات المالية غير المصرفية، مثل المقرضين الذين يقدمون التمويل متناهي الصغر، إعادة تمويل نفسها، ومن ثم أتاحت لها مواصلة تقديم الائتمان للقطاع العائلي وقطاع الشركات.

الأدبيات التطبيقية

في حين لا يوجد وباءان متشابهان تماما ، يختلف الوباء الحالي Covid-19 بشكل أساسي عن الحلقات الماضية، حيث تميز بالانتشار العالمي السريع ، ساعد على ذلك الارتفاع درجة انفتاح الاقتصادات العالمية وانتشار سلاسل القيمة في الكثير من الأنشطة والمنتجات ، وترايط الاقتصادات، ومن الناحية الصحية، تميزت الجائحة الحالية بإمكانية انتقال العدوى قبل ظهور أعراض الإصابة، كما في حالة سارس، وقد أدى ذلك إلى ضرورة تطبيق سياسات احتواء واسعة النطاق ، تم وضعها على مستوى العالم تقريبًا وبشكل متزامن، مما أسفر بدوره عن توقف عالمي مفاجئ في النشاط الاقتصادي.

تعد جائحة Covid-19 أخطر أزمة صحية عالمية منذ إنفلونزا عام ١٩١٨ العظمى (الإنفلونزا الإسبانية) ، كما أنها تعد واحدة من أكثر الأوبئة تكلفة من الناحية الاقتصادية في التاريخ الحديث، بسبب شمولها للعالم أجمع وطول فترة انتشارها، وما تميزت به من خصائص ساعدت على سرعة الانتشار، وفرضت حظرا وتباعدا اجتماعيا غير مسبوق.

تقدم تجربة الأوبئة الماضية بعض الأفكار حول القنوات المختلفة التي من خلالها يمكن أن تنشأ التكاليف الاقتصادية، على المدى القصير والطويل، وتجدر الإشارة إلى أن عمليات الإغلاق المتزامنة عالميًا والصدمة المالية في ظل انفتاح عالمي واسع توترابط الأسواق بعضها البعض أسفرت عن توقف اقتصادي مفاجئ غير مسبوق. لهذه الأسباب ، فإن الركود العالمي Covid-19 فريد من نوعه. ومع ذلك ، يمكن للأوبئة الماضية إلقاء الضوء على منافذ التأثير ، خاصة عندما تطول سياسات الاحتواء الصارمة.

وتقدم هذه الدراسة مراجعة أولية للدراسات التطبيقية حول التكاليف الاقتصادية للأوبئة، وأحدث التقديرات الكمية لتأثيرها على النمو العالمي، وعلى الاقتصاد المصري.

تشير الدراسات السابقة عن الآثار الإقتصادية للأوبئة إلى عدد من القنوات التي يمكن أن تنشأ من خلالها التكاليف الاقتصادية، مثل الخسائر في القوى العاملة المنتجة من خلال الوفيات والمرض، وهي أحد القنوات الرئيسية ، وكانت من أبرز خسائر وباء إنفلونزا عام ١٩١٨. كما تقدم بعض الدراسات السابقة عن الأوبئة الماضية رؤى مفيدة حول العديد من الأوبئة وعن عواقبها الاقتصادية ، بما في ذلك التكاليف بسبب ضعف معنويات المستهلكين ، وارتفاع خسائر قطاع الخدمات ، وتأثير التباعد الاجتماعي والتضخم المالي المحتمل. كل هذه تظل العوامل ذات صلة اليوم ، وإن كان بدرجات مختلفة.

ويمكن عرض أهم ما خلصت إليه الدراسات السابقة على النحو التالي

أولاً ، تختلف التكاليف المقدرة للأوبئة بشكل كبير ، اعتماداً على شدتها وكيفية حدوثها وكيف تم التعامل معها. ويعتبر وباء إنفلونزا عام ١٩١٨ عمومًا أعلى وباء في العصر الحديث، حيث يقدر كوري وآخرون (Correia et al (2020 أن هذا الوباء قلص نشاط التصنيع بحوالي ٢٠٪ ، بينما قدر بارو وآخرون (Barro et al (2020 التأثير السلبي على الناتج المحلي الإجمالي بحوالي ٦-٨٪ بشكل عام.

وقد تم إدخال تدابير الإبعاد الاجتماعي لاحتواء جائحة عام ١٩١٨ ، ولكن لم يكن هناك توقف متزامن في النشاط الاقتصادي، وقد لاحظ (Correia et al (2020 أن الولايات التي فرضت تدابير الاحتواء والتباعد الاجتماعي مبكراً ومن ثم كانت خسائرها أقل ، وحققت معدلات نمو أعلى على المدى المتوسط، وهو ما يشير إلى أن التكاليف الاقتصادية في ذلك الوقت ، كانت في المقام الأول بسبب الخسائر في الأرواح ، وانتشرت على مدى ثلاث سنوات ، وقدرت دراسة أخرى Fan et al (2016 تكلفة جائحة إنفلونزا ١٩١٨ أن تكلفة هذا الوباء تقترب من ٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي العالمي.

ثانياً ، يمكن أن تتحقق تكاليف الاقتصاد الكلي من خلال آثار العرض والطلب نتيجة خطر الوباء ، ففي مواجهة أخطار الجائحة تضطر قوة العمل إلى تقليل ساعات العمل ومن ثم يقل انفاقهم الاستهلاكي، ويقل التفاعل الاجتماعي بالتالي. وقد حلت دراسة أرنولد وآخرون (Arnold et al (2006 تأثير الجائحة من خلال جانب العرض، في ضوء تجربة وباء ٢٠١٨، وبتجميع تقديرات خسائر قوة العمل من حيث ساعات العمل ومن حيث الإنتاجية، وخلصوا إلى أن الجائحة قد قلصت الناتج المحلي الإجمالي في السنة الأولى، ٢.٣٪، ولتقدير جانب الطلب، وفي ضوء

جائحة فيروس سارس ٢٠٠٣، فإن كثيرا من الصناعات التي تتطلب منتجاتها تجمع المستهلكين كالمطاعم والفنادق والسياحة عموما، سوف تحقق خسائر حادة ، وتم تقدير تأثير جانب الطلب ككل على الناتج المحلي الإجمالي بنحو ٢%.

ثالثاً ، يمكن أن يكون للأوبئة آثار ضارة طويلة الأمد على الاقتصاد، فعلى جانب العرض ، وجد Fan et al (2016) فان وآخرون أنه في حالة جائحة الإنفلونزا عام ١٩١٨ ، تمثلت التكلفة الأكثر أهمية في الوفيات و تخفيض القوة العاملة، مما يرفع من معامل رأس المال الناتج، وبخفض من معدل العائد على رأس المال، وبالتالي يقلل من معدل تراكم رأس المال ، وهو ما يؤثر سلبا على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لسنوات طويلة.

وكما خلصت دراسة Jordà et al (2020) إلى أن الجائحة يمكن أن تؤثر سلبا على جانب الطلب بشكل مستمر، وقد ركزت الدراسة على تأثير الجائحة في الأجل الطويل، وفي ضوء ١٢ جائحة شهدتها أوروبا، بداية من القرن ١٤، وتوصلت الدراسة إلى أن الجائحة تؤدي إلى تراجع حاد في سعر الفائدة الطبيعي لعقود نتيجة للخطر الشديد، ومن ثم زيادة معدلات الإذخار بسبب دافع الاحتياط، والتأثير السلبي على الاستثمار وتقلص الفرص الاستثمارية. وعلى عكس حالات الحروب فإن الجائحة لا تدمر الأصول الإنتاجية، بل تسفر عن تزايد نسبة رأس المال إلى قوة العمل الباقية على قيد الحياة، وهو ما يخفض من إنتاجية رأس المال.

و يشير تقرير المفوضية الاقتصادية لدول أمريكا اللاتينية حول تأثير جائحة كوفيد-١٩ على دول أمريكا اللاتينية، فإن تأثير الجائحة لا يقتصر على ثنائية جانبي الطلب والعرض، بل ستؤثر على الإقتصادات من خلال عوامل خارجية وعوامل داخلية أيضا، والتي ستتفاعل معا وتؤدي إلى ركود طويل لم تشهده البلاد من قبل.

هناك عدد من الدروس المستفادة من تلك الدراسات لها علاقة بالجائحة الحالية، من أهمها أنه عندما يتسع نطاق الجائحة، مع وجود خسائر كبيرة في الأرواح، فإن الخسائر الاقتصادية ستكون عالية جدا ومستمرة لفترة طويلة، وهو ما يعني ان تدابير الحظر رغم أنها مكلفة، إلا ان لها منافع اقتصادية متمثلة في الحفاظ على قوة العمل، الأمر الذي له علاقة بحسابات التكلفة/ المنفعة لإجراءات الحظر، إضافة إلى الهدف الأولي لإنقاذ أرواح البشر، وتوضيح الأدبيات أيضا، أن التفاعل بين قنوات الطلب والعرض، ليست قاصرة على جائحة كوفيد - ١٩ ولكنها سمة من سمات الصدمات الوبائية بشكل عام.

منهجية الدراسة

لتحقيق هذه الأهداف نلقي الضوء على متغيرات الإقتصاد الكلي الأساسية وهي: الإنتاج والعمالة والفقر وتوزيع الدخل، وكيف أثرت الجائحة والتدابير التي اتخذت على المتغيرات الإقتصادية الكلية، وكيف يمكن التوليف بين تلك الأهداف المتعارضة، ما هي تدابير وسياسات الإقتصاد الكلي الرئيسية: المالية والنقدية لمعالجة آثار الوباء، وتقييم ما اتخذته الحكومة منها والتي تم الإعلان عنها حتى الآن.

تقوم منهجية الدراسة على تحليل صدمات العرض والطلب المرتبطة بدورة الأزمة (crisis cycle) في مراحلها المختلفة، وسيتم التركيز على المتغيرات الكلية، ويقوم التحليل على افتراضات منطقية ترتبط بطبيعة الإقتصاد المصري ودرجة تأثره بأزمات عنيفة سابقة - أقل حدة من الأزمة الحالية بالتأكيد، ومختلفة في طبيعتها، بحيث يتم بقدر الإمكان اقتراح حلول سريعة مطلوبة لتقليل الآثار السلبية بشكل متوازن ومتكامل الأبعاد تستكمل الجهود الجادة التي تبذلها الدولة في هذا الشأن، فضلا عن طرح حلول أخرى على المدى الأطول تخص أوجه الضعف المؤسسي الموجود بالفعل والذي كشفته الأزمة بوضوح وحان الوقت لإصلاحها جذريا بما يحسن من الجهود التنموية في مرحلة ما بعد الأزمة.

وتتضمن الدراسة بالإضافة للجزء الأول عن الإطار المنهجي، الجزء الثاني ويتناول كيف تعاملت مصر مع الأزمة من خلال السياسات المالية والنقدية والإجراءات الأخرى التي اتبعتها الحكومة للحفاظ على الأرواح ومنع وقوع الإقتصاد مف الركود، وأثر تلك السياسات على الوضع الإقتصادي، ويتناول الجزء الثالث استراف المستقبل من خلال رصد السياسات المالية والنقدية التي طبقتها الحكومة لاستعادة النشاط وتحقيق النمو المستدام، ثم نعرض لأهم نتائج الدراسة وانعكاساتها على السياسات الإقتصادية

ثانيا: الجزء التطبيقي

خلقت جائحة فيروس كورونا أخطر أزمة صحية واقتصادية يشهدها العالم منذ سبعة عقود، على الأقل. وفي مصر، بدأت التداعيات السلبية لتلك الجائحة في مارس ٢٠٢٠، وقد أدت إلى انقطاع موجة من تسارع النمو الإقتصادي، وارتفاع الاحتياطات الأجنبية، وجهود قوية لضبط أوضاع المالية العامة وأرصدة المعاملات الخارجية واستقرار الإقتصاد الكلي إلى حد كبير. بيد أن أزمة كورونا جاءت في وقت استمرت فيه بعض التحديات المزمنة، ولا سيما فيما يتعلق بمستوى الدين

الحكومي الذي لا يزال مرتفعاً (على الرغم من انخفاضه الكبير في السنوات الأخيرة)، وتباطؤ تعبئة الإيرادات العامة، وضعف أداء الصادرات السلعية غير النفطية والاستثمارات الأجنبية المباشرة غير النفطية.

وقد أحدثت جائحة كورونا موجات من الصدمات التي اجتاحت الاقتصاد العالمي، وتسببت في أكبر أزمة اقتصادية عالمية فيما يزيد على قرن من الزمان. وعلى عكس العديد من الأزمات السابقة، فقد قوبل ظهور جائحة كورونا باستجابة كبيرة وحاسمة على صعيد السياسات الاقتصادية كُلت بالنجاح بصفة عامة في التخفيف من حدة أسوأ التكاليف البشرية للجائحة على المدى القصير. ومع ذلك، أوجدت الاستجابة لهذه الحالة الطارئة أيضاً مخاطر جديدة - مثل الزيادة الهائلة في مستويات الدين العام والخاص في بعض البلدان ومنها مصر التي قد تشكل خطراً على تحقيق تعافٍ منصف من الأزمة.

وقد واجهت مصر الزمة وتبعاتها مسلحة بمجموعة من الإصلاحات التي تم تنفيذها في السنوات الأخيرة خاصة في المالية العامة والسياسة النقدية وفي قطاع الطاقة، إلى جانب الإجراءات الطارئة التي اتخذتها السلطات استجابة لأزمة كورونا، مما ساعد الاقتصاد المصري حتى الآن على مواجهة آثار الصدمة، وظل متوسط النمو الحقيقي إيجابياً خلال السنة المالية ٢٠١٩/٢٠٢٠. غير أن أزمة كورونا تتسبب حتماً في خسائر في فرص العمل والدخل، مما يشكل ضغطاً إضافية على موارد رزق الأسرة المصرية، وبالتالي تؤدي إلى تفاقم التحدي طويل الأمد المتمثل في التخلص من عبء المديونية وخلق فرص العمل في مصر، ولا سيما في القطاع الخاص الرسمي.

١- التدابير التي وضعتها الحكومة لمعالجة الأزمة

دخلت مصر أزمة كوفيد-١٩ مسلحة بهوامش كبيرة، بفضل الإصلاحات التي نفذتها منذ عام ٢٠١٦ لتسوية الاختلالات الاقتصادية الكلية، من خلال اتفاقات مثل "تسهيل الصندوق الممدد" (EFF) للفترة ٢٠١٦-٢٠١٩ وشملت هذه الإصلاحات تعويم سعر الصرف للتخلص من المبالغة في تقييم العملة، وضبط أوضاع المالية العامة لتخفيض الدين العام، وإصلاح دعم الطاقة لمعالجة أحد المخاطر المالية الرئيسية، وإتاحة حيز للإنفاق الاجتماعي، والإصلاحات الهيكلية لتقوية مناخ الأعمال وجذب الاستثمارات وزيادة فرص العمل، ولا سيما للشباب والنساء. ونتيجة لذلك، تمكنت الحكومة من الاستجابة بسرعة من خلال خطة دعم شاملة مع الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي. وعلى سبيل المثال، تضمن الدعم المالي مساعدة مؤسسات الأعمال والعاملين في القطاعات الأشد

تضررا مثل السياحة والصناعة التحويلية، وتأجيل سداد الضرائب، وتوسيع برامج التحويلات النقدية إلى الأسر الفقيرة والعاملين غير النظاميين.

وإضافة إلى ذلك، قام البنك المركزي المصري بتخفيض أسعار الفائدة الأساسية بمقدار ٤٠٠ نقطة أساس خلال عام ٢٠٢٠ - فانخفض سعر الفائدة على الودائع لليلة واحدة من ١٢,٢٥ % إلى ٨,٢٥ % - للمساعدة على دعم النشاط الاقتصادي وتخفيف الضغوط في الأسواق المالية المحلية. وأطلق البنك كذلك عدة مبادرات لتخفيف الضغوط على المقترضين وضمان توافر السيولة للقطاعات الأشد تأثرا، منها زيادة إمكانيات الحصول على ائتمان بأسعار فائدة تفضيلية وتأجيل سداد الاستحقاقات الائتمانية القائمة لمدة ستة أشهر. وكانت هذه التدابير الاستثنائية على مستوى القطاع المالي مهمة لضمان سلاسة تدفق الائتمان في الاقتصاد في أعقاب أزمة كوفيد-١٩.

كما قدم صندوق النقد الدولي دعما ماليا قدره ٨ مليارات دولار من خلال خطة تقوم على ركيزتين لمساعدة مصر على تلبية الاحتياجات المالية التي نتجت عن الجائحة. وقدمت أداة التمويل السريع مساعدة مالية طارئة قدرها ٢,٨ مليار دولار في مايو ٢٠٢٠ لضمان توافر نقد أجنبي كافٍ لدى الحكومة من أجل تمويل الواردات والاحتياجات الأخرى الضرورية. وكان اتفاق الاستعداد الائتماني (SBA)، الذي صدرت الموافقة بشأنه في يونيو ٢٠٢٠، قد أتاح للحكومة الحصول على موارد بلغ مجموعها ٥,٤ مليار دولار أمريكي على مدى الاثني عشر شهرا اللاحقة.

مؤشرات إقتصادية مختارة

المؤشر	٢٠٢٠/٢٠١٩	٢٠٢١/٢٠٢٠
معدل النمو السنوي (%)	٣,٦	٢,٨
تضخم مؤشر أسعار المستهلك (متوسط الفترة، %)	٥,٧	٤,٦
رصيد المالية العامة الكلي (قطاع الموازنة العامة، % من إجمالي الناتج المحلي)	٧,٩-	٨,٢-
الدين العام (الحكومة العامة، % من إجمالي الناتج المحلي)	٩٠,٠	٩٢,٠

المصدر: البنك الدولي، مؤشرات التنمية في العالم

وساعد اتفاق الاستعداد الائتماني السلطات في المحافظة على الاستقرار الاقتصادي، وإعادة بناء الاحتياطيّات الدولية لاستعادة الهوامش التي سحبت منها بغرض التصدي للأزمة، والتقدم في تنفيذ أهم الإصلاحات الهيكلية، بما فيها تدابير تعزيز الموارد العامة، وزيادة شفافية المالية العامة

والحكومة، وتحقيق تقدم في القوانين لتحسين بيئة الأعمال، بغية وضع مصر على مسار للتعافي القوي والاحتوائي. وحققت السياسات الاقتصادية في ظل البرنامج توازنا بين دعم الاقتصاد للمساعدة على حمايته من صدمة كوفيد-١٩ وضمان بقاء الدين في مستويات يمكن الاستمرار في تحملها للحفاظ على ثقة المستثمرين. وبفضل تحرك الحكومة الحذر في الوقت المناسب على مستوى السياسات، مقترنا بالدعم من الصندوق، أبدى الاقتصاد صلابة، حيث بلغ معدل النمو ٢,٨% في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠٢١.

واتخذت مصر مجموعة من التدابير النقدية والمالية لمواجهة تداعيات أزمة كورونا، وأسهمت في نجاحها في هذا الاختبار الصعب مقارنة بالاقتصادات الناشئة الأخرى وغيرها، حيث ركزت على دعم الأولويات الصحية العاجلة، وحماية الفئات الأكثر تعرضاً للمخاطر، ومساندة القطاعات المتضررة، وتم تخصيص ١٠٠ مليار جنيه لتمويل خطة الدولة لمواجهة تداعيات فيروس كورونا، ومع بداية الموجة الثانية تم تعزيز حزمة المساندة المالية لمجابهة الآثار السلبية لهذا الوباء

كما تم اتخاذ إجراءات فورية لدعم القطاع الطبي حيث بدأت بتدبير مليار جنيه لوزارة الصحة لتوفير الاحتياجات الأساسية من المستلزمات الوقائية، ومع بداية الموجة الثانية بادرت أيضاً بتدبير مليار جنيه أخرى، ليصل إجمالي المبالغ الإضافية المتاحة لدعم القطاع الصحي بالدولة بمختلف مساراته على مستوى الجمهورية منذ بدء الجائحة وحتى الآن ١٤,٤ مليار جنيه، وإتاحة ٧٧,٣ مليار جنيه للهيئات السلعية والخدمية خلال الفترة من يناير إلى نوفمبر ٢٠٢٠، و ٤٤ مليار جنيه لهيئة السلع التموينية لتلبية احتياجات المواطنين من السلع الغذائية الأساسية.

كما اتخذت الحكومة حزمة من الإجراءات الفعالة لتخفيف حدة تداعيات الأزمة على المواطنين منها: زيادة أجور العاملين والموظفين بالدولة خلال موازنة العام المالي الحالي «علاوة دورية بنسبة ٧٪ من الأجر الوظيفي للمخاطبين بقانون الخدمة المدنية، و ١٢٪ من المرتب الأساسي لغير المخاطبين، وزيادة حد الإعفاء الضريبي من ٨ آلاف جنيه إلى ١٥ ألف جنيه، وإقرار إعفاء شخصي بقيمة ٩ آلاف جنيه سنوياً للموظفين ليصبح الدخل السنوي الذي يبلغ أو يقل عن ٢٤ ألف جنيه معفى من الضرائب، واستحداث شريحة ضريبية جديدة بقيمة ٢,٥٪ لأصحاب الدخل المنخفضة، وإقرار علاوة دورية بنسبة ١٤٪ لأصحاب المعاشات، وضم العلاوات الخمسة ٨٠٪ من الأجر الأساسي لتحسين أحوالهم المعيشية، وإضافة ١٠٠ ألف أسرة جديدة من الفئات الأولى بالرعاية لبرنامج تكافل وكرامة مع بداية الأزمة، وصرف المساعدات النقدية لهم اعتباراً من منتصف

أبريل الماضي، وتدبير ٢,٦ مليار جنيه لصرف المنحة الاستثنائية التي تقدر بـ ٥٠٠ جنيه للعمالة غير المنتظمة، منذ بداية الجائحة وحتى ديسمبر ٢٠٢٠، وصرف مرتبات العمالة المنتظمة للعاملين بالقطاعات المتضررة وفي مقدمتها: السياحة، والغزل والنسيج من خلال صندوق إعانات الطوارئ بوزارة القوى العاملة.

كما تم إقرار عدد من التيسيرات الضريبية لمساندة مجتمع الأعمال، منها: رفع الحجوزات الإدارية على كل الممولين الذين لديهم ضريبة واجبة الأداء مقابل سداد ١٠٪ من الضريبة، وخفض ضريبة الدمغة على المقيمين وغير المقيمين، وخفض سعر ضريبة توزيعات الأرباح للشركات المقيدة بالبورصة بنسبة ٥٠٪ لتصبح ٥٪، والإعفاء الكامل للعمليات الفورية على الأسهم من ضريبة الدمغة لتنشيط حجم التعامل، وإعفاء غير المقيمين من ضريبة الأرباح الرأسمالية نهائياً، وتأجيل هذه الضريبة على المقيمين حتى أول يناير ٢٠٢٢.

وتقرر إسقاط الضريبة العقارية عن المنشآت الفندقية والسياحية، منذ بداية الجائحة وفي سبيل ذلك أصدرت وزارة المالية «ضمانة» للبنك المركزي بثلاثة مليارات جنيه، لصالح البنوك الوطنية لإقراض المنشآت السياحية والفندقية بسعر فائدة ٥٪ سنوياً، على ثلاث سنوات بفترة سماح عام اعتباراً من أول مايو ٢٠٢٠ بدون أي ضمانات، بحيث يتم سداد القرض على أقساط شهرية لتوزيع العبء على مدار عامين؛ وذلك لتغطية مرتبات الموظفين بالمنشآت السياحية والفندقية.

كما تحملت الخزنة العامة للدولة ١٠ مليارات جنيه فاتورة خفض أسعار الغاز والكهرباء للقطاع الصناعي، وفي سبيل ذلك اتخذت عدة مبادرات كان من بينها: مبادرة السداد النقدي والفوري، وقد تم بمقتضى هذه المبادرات في أقل من عام، صرف ٢٨ مليار جنيه من متأخرات الدعم الذي تقدمه الدولة للمصدرين؛ بما يسهم في توفير السيولة النقدية اللازمة لاستمرار عجلة الإنتاج والاحتفاظ بالعمالة.

٢- الآثار الاقتصادية للتطورات الخارجية على الاقتصاد المصري

أدت هذه التطورات العالمية السلبية إلى تباطؤ النمو الذي شهدته مصر في أوائل السنة المالية ٢٠٢٢/٢٠٢١ حيث لم يتجاوز ٣.٣٪ ، مدفوعاً من القطاعات الموجهة للتصدير بما فيها الصناعات التحويلية غير البترولية، والسياحة، وقطاعات استخراج الغاز، وقناة السويس، حيث استفادت تلك القطاعات من استئناف حركة السفر والتجارة الدوليين، والطلب العالمي المكبوت

شهدت احتياطات النقد الأجنبي انخفاضاً حاداً في مارس ٢٠٢٢، حيث أدى الصراع الروسي الأوكراني إلى زيادة كبيرة في تدفقات المحافظ الاستثمارية إلى الخارج، مما تسبب في تفاقم الضغوط على حسابات المعاملات الخارجية التي بدأت منذ أوائل عام ٢٠٢١.

وأُسهمت الصدمة الشديدة التي سببتها الحرب في أوكرانيا، مصحوبة بتشديد السياسات النقدية العالمية في الوقت الحالي بقيادة مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، والبنوك المركزية الأخرى في الاقتصادات المتقدمة في زيادة علاوة المخاطر التي حددها مستثمرو المحافظ الأجنبية للأوراق المالية السيادية لمصر كما تظهر من خلال عقود مبادلة مخاطر الائتمان السيادية لأجل خمس سنوات ومؤشر سندات الأسواق الناشئة وفروق العائد وأدت التدفقات الكبيرة للمحافظ الاستثمارية إلى الخارج التي تلت ذلك ما يعادل ٢١.٠ مليار دولار خلال السنة المالية /٢٠٢١ ٢٠٢٢ إلى انخفاض مفاجئ في حجم الاحتياطيات

وانخفض إجمالي مصادر الدخل الأجنبي بما في ذلك الاحتياطات الرسمية والأصول الأخرى بالنقد الأجنبي إلى ٤٢.١ مليار دولار في نهاية مارس، أي أقل بمقدار ١٢.٤ مليار دولار عن مستواها في ١٤ الشهر السابق بخسارة قدرها ٢٢.٧٪. وجاء ذلك على الرغم من الدعم السريع والكبير الذي تلقتة مصر من دول مجلس التعاون الخليجي، بالإضافة إلى إصدار سندات الساموراي في شهر مارس. وواصل إجمالي مصادر الدخل الأجنبي الانخفاض، مع حلول آجال استحقاق مدفوعات ديون مهمة، بالإضافة إلى ارتفاع العجز التجاري غير البترولي. لقد بدأوا في الارتفاع بشكل طفيف في أكتوبر ٢٠٢٢ لكنهم ظلوا عند ٣٨.٨ مليار دولار.

كما أدت الصدمات الخارجية المتتالية إلى تكثيف الضغوط التي كانت موجودة مسبقاً على حساب المعاملات الخارجية، ودفعت إلى تعديل سعر الصرف؛ فقد شهدت احتياطات النقد الأجنبي انخفاضاً حاداً في مارس، وقد ساهمت في زيادة تدفقات المحافظ الاستثمارية إلى الخارج المقدرة بنحو ٢١ مليار دولار خلال عام ٢٠٢١/٢٠٢٢، مما تسبب في انخفاض مفاجئ في حجم الاحتياطيات إلى ٤٢.١ مليار دولار بخسارة قدرها ٢٢.٧٪.

في حين أن المؤشرات الرئيسية بما في ذلك وضع صافي الأصول الأجنبية للبنوك كانت تشير إلى تزايد الضغوط على حسابات المعاملات الخارجية على مدار العامين الماضيين (منذ السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠٢١)، انخفضت الاحتياطات من النقد الأجنبي بشكل حاد منذ مارس ٢٠٢٢، مع تدخل الصدمات العالمية. واستجابة لذلك، قام البنك المركزي المصري بتعديل سياسة سعر الصرف

والسياسة النقدية، وذلك من خلال السماح بانخفاض سعر الصرف ورفع أسعار الفائدة، بهدف احتواء تفاقم الاختلالات الخارجية. بالتوازي مع ذلك، أعلنت الحكومة عن حزم اجتماعية لتخفيف الآثار السلبية لارتفاع الأسعار. ويدعم برنامج صندوق النقد الدولي لمدة ٤٦ شهراً - إلى جانب التمويل والاستثمارات الأخرى متعددة الأطراف والثنائية - جهود السلطات لاستعادة استقرار الاقتصاد الكلي والمضي قدماً في الإصلاحات الهيكلية.

مع اشتداد الضغوط على العملات الأجنبية، شرع البنك المركزي في إجراء تعديلات في سعر الصرف والسياسة النقدية منذ مارس ٢٠٢٢. بداية من تخفيض البنك المركزي سعر الصرف بنسبة ١٦ ٪ وتلا ذلك حدوث تقلبات تدريجية، ولكن مع استمرار الضغوط جدد البنك المركزي في ٢٧ أكتوبر ٢٠٢٢ انخفاضاً إضافياً في سعر صرف الجنيه المصري إلى ٢٤ جنيهاً مصرياً/ للدولار ليصل نسبة الانخفاض التراكمي في سعر الصرف إلى ٥٣.٥ ٪ مقارنة بقيمته قبل مارس ٢٠٢٢. ومن المتوقع أن يتأثر النشاط الاقتصادي والدخل الحقيقي سلباً بالآزمات العالمية المتداخلة على المدى القريب. فبينما تستمر بعض القطاعات الرئيسية في الازدهار، لا سيما قطاعات استخراج الغاز التي تستفيد من ارتفاع الأسعار العالمية، فضلاً عن قطاعات الاتصالات والزراعة والتشييد والبناء، يظهر أداء الأنشطة الأخرى، بما في ذلك الصناعات التحويلية، أقل من إمكاناتها. وعلى هذا النحو، بعد الانتعاش القوي بنسبة ٦.٦ ٪ في السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٢، من المتوقع أن يتباطأ معدل النمو إلى ٤.٥ ٪ في السنة المالية ٢٠٢٢/٢٠٢٣ قبل أن يبدأ في الارتفاع تدريجياً بعد ذلك. وقد يرتفع معدل الفقر (الذي سجل آخر مستوى له عند ٢٩.٧ ٪ خلال الفترة من أكتوبر ٢٠١٩ إلى مارس ٢٠٢٠) بسبب تأثير صدمة التضخم على مستويات الدخل الحقيقي.

ساهمت الحرب الروسية الأوكرانية في تفاقم الأوضاع الاقتصادية التي تواجه العديد من الأسواق الناشئة، ومصر شأنها شأن باقي الدول التي تواجه أوضاعاً اقتصادية ضاغطة في ظل تفاقم اختناقات سلاسل الإمداد الناجمة عن الجائحة. ومع التشديد الصارم للسياسة النقدية حول العالم يشهد الاقتصاد المحلي تهديدات محتملة من حدوث ركود اقتصادي مقترن بالتضخم، في ظل غياب زيادة سريعة في المعروض من الطاقة والمواد الغذائية والسلع الأساسية .

واتخذت السلطات المصرية سلسلة من التعديلات على السياسات، كاستجابة للصدمات المتزامنة. وتضمن ذلك رفع أسعار الفائدة الأساسية، وخفض قيمة الجنيه بشكل كبير منذ مارس ٢٠٢٢ لإزالة تشوهات سوق الصرف الأجنبي، وإدخال تدابير التخفيف من الأثر الاجتماعي (بما في ذلك زيادة

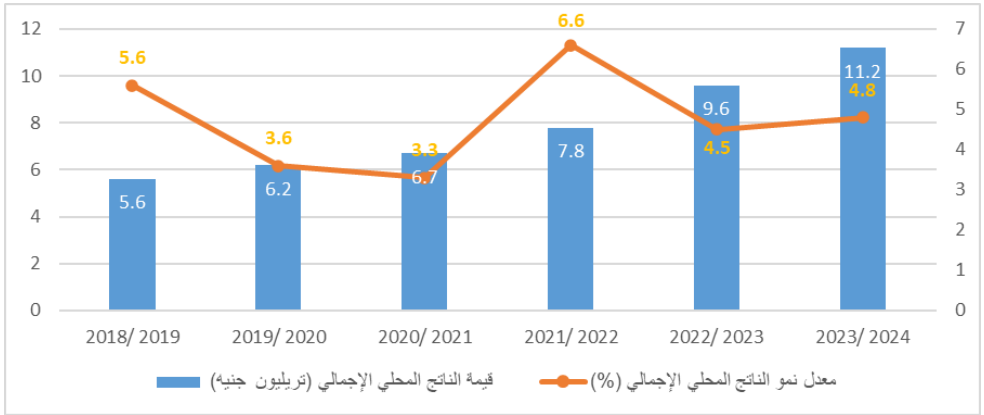
المعاشات، ودعم المواد الغذائية، والتوسع في تغطية برامج التحويلات النقدية ومخصصاتها) لتوفير الحماية الجزئية للفئات الأكثر احتياجاً والأولى بالرعاية. ومن المتوقع أن يدعم التسهيل الممدد لصندوق النقد الدولي لمدة ٤٦ شهراً (الذي تمت الموافقة عليه في ديسمبر/كانون الأول ٢٠٢٢) الاستعادة التدريجية لاستقرار الاقتصاد الكلي، فضلاً عن دعم الإصلاحات الهيكلية، بما في ذلك تلك المحددة في وثيقة سياسة ملكية الدولة لتعزيز الحياد التنافسي بهدف تحسين مشاركة القطاع الخاص.

وقد تأثر النشاط الاقتصادي سلباً بالصدمات العالمية المتداخلة فضلاً عن الاختناقات في سلاسل الإمداد المحلية، حيث تراجع النمو إلى ٤.٢% خلال السنة المالية ٢٠٢٣ (يوليو ٢٠٢٢ - يونيو ٢٠٢٣) مقارنة بـ ٦.٦% قبل عام. وعلاوة على ذلك، ارتفعت معدلات التضخم لتصبح ثنائية الرقم منذ مارس ٢٠٢٢، وزادت بوتيرة سريعة لتصل إلى ٣٧.٤% (بلغ تضخم أسعار الغذاء ٧١.٧%) في أغسطس/آب ٢٠٢٣. وبينما بدأ إجمالي موارد النقد الأجنبي (بما في ذلك "الاحتياجات الرسمية" و"الأصول الأخرى بالنقد الأجنبي") في التعافي من الانخفاض الحاد الذي تعرض له في مارس/آذار ٢٠٢٢ (حيث بلغ ٤٢.٩ مليار دولار أمريكي في نهاية أغسطس/آب ٢٠٢٣)، فإن ضعف المعروض من العملة الأجنبية لا يزال يمثل تحدياً رئيسياً.

٣- الآفاق المستقبلية للاقتصاد المصري

تلاقت التحديات طويلة الأمد التي تواجهها مصر، مع صدمات عالمية متعددة متسببة في أزمة في النقد الأجنبي، وارتفاع التضخم إلى مستويات غير مسبوقة تاريخياً، وضغوط أدت إلى تفاقم حسابات المالية العامة والحسابات الخارجية التي كانت تعاني من مشكلات بالفعل. وعلى الرغم من أن الاختلالات المتزايدة التي يعاني منها الاقتصاد الكلي في مصر ناجمة عن الأزمة العالمية متعددة الجوانب، إلا أنها تعكس التحديات المحلية القائمة من قبل، بما في ذلك تباطؤ الصادرات غير النفطية والاستثمارات الأجنبية المباشرة، وتقييد نشاط القطاع الخاص وفرص العمل (لا سيما للشباب والنساء)، فضلاً عن ارتفاع معدل الدين الحكومي وتزايدته. كما أن تعبئة الإيرادات يعتبر أقل من الإمكانيات المحتملة مما يؤدي إلى زيادة تقييد حيز المالية العامة المطلوب لتعزيز رأس المال البشري والمادي للسكان في مصر الذين يتجاوز تعدادهم ١٠٥ ملايين نسمة، ويقع نحو ٣٠% منهم تقريباً تحت خط الفقر الوطني، وفقاً للتقديرات الرسمية لعام ٢٠١٩.

مما لا شك فيه أن تداعيات الجائحة حتى بعد تجاوزها ستظل تداعياتها إلى فترة قادمة، حيث أشارت توقعات الاقتصاد المصري لعام ٢٠٢٣، أن النشاط الاقتصادي والدخل الحقيقي سيتأثرا سلباً بالأزمات العالمية المتداخلة على المدى القريب. وتشير التوقعات إلى تباطؤ النمو إلى ٤.٥٪ في السنة المالية ٢٠٢٢/ ٢٠٢٣ مقارنة بنحو ٦.٦ ٪ في العام المالي ٢٠٢١/٢٠٢٢، بينما تستمر القطاعات الرئيسية في النمو، لا سيما قطاعات استخراج الغاز مستفيدة من ارتفاع الأسعار العالمية، فضلاً عن قطاعات الاتصالات والزراعة والتشييد والبناء التي لديها قدرة على الصمود. تطور قيمة ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (2015/ 2016- 2023/ 2024)



المصدر: البنك الدولي، ٢٠٢٢.

ومن المتوقع أن يتجاوز التضخم النطاق المستهدف للبنك المركزي (٧) $\pm$ ٢٪ (وأن يظل ثنائي الرقم خلال السنة المالية ٢٠٢٢/٢٠٢٣ بسبب تأثير انخفاض قيمة العملة المحلية، والتضخم المستورد، واختناقات سلاسل الإمداد. ومن المتوقع أن تتحسن حسابات المعاملات الخارجية تدريجياً والتمويل الدولي المحتمل، ولا تزال هناك ضرورة لإجراء مزيد من الإصلاحات لتعزيز إمكانات التصدير. ومن المتوقع استئناف المسار النزولي لنسبة الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي على المدى المتوسط مع مواصلة ضبط أوضاع المالية العامة، إلا أن هيكل آجال الاستحقاق وتكوين العملات لا يزالان يشكلان تحديات، وتعمل مصر على تنويع مصادر التمويل وفتح أسواق جديدة واستخدام أدوات جديدة مثل (السندات الخضراء وسندات الساموراي).

ومن المتوقع أن تتأثر بيئة الاقتصاد الكلي في مصر بشكل سلبي، خلال السنة المالية ٢٠٢٣/٢٠٢٤، بسبب الصدمات العالمية المترامنة، واختلالات الاقتصاد الكلي المحلية، قبل أن

تبدأ في التحسن على المدى المتوسط، مع استمرار مصر في المضي قدماً نحو تحقيق الاستقرار والإصلاحات الهيكلية. ولا يزال خلق حيز في المالية العامة يعد غاية في الأهمية للنهوض برأس المال البشري في مصر. والأهم من ذلك أن مواصلة الإصلاحات (بما في ذلك تعزيز سياسة التجارة وتيسيرها، والتفويض الفعال لسياسة ملكية الدولة، وتشجيع المنافسة، وتعزيز الحوكمة وسيادة القانون، فضلاً عن تحسين أوسع نطاقاً لبيئة الأعمال) سيساعد في إطلاق إمكانات القطاع الخاص، في الأنشطة ذات القيمة المضافة الأعلى، والأنشطة الموجهة نحو التصدير، والضرورية لخلق فرص العمل وتحسين مستويات المعيشة.

الجزء الثالث: نتائج البحث وانعكاساتها على السياسة الاقتصادية

خلفت جائحة فيروس كورونا أخطر أزمة صحية واقتصادية يشهدها العالم منذ سبعة عقود على الأقل (سلالة الإنفلونزا H2N2 الجديدة ١٩٥٧-١٩٥٨) إن لم يكن قرناً منذ أزمة الإنفلونزا الإسبانية ١٩١٨، وفي مصر، بدأت التداعيات السلبية لتلك الجائحة في مارس ٢٠٢٠، وقد أدت إلى انقطاع موجة من تسارع النمو الاقتصادي، وارتفاع الاحتياطات الأجنبية، وجهود قوية لضبط أوضاع المالية العامة وأرصدة المعاملات الخارجية واستقرار الاقتصاد الكلي إلى حد كبير.

بيد أن أزمة كورونا جاءت في وقت استمرت فيه بعض التحديات المزمنة، ولا سيما فيما يتعلق بمستوى الدين الحكومي الذي لا يزال مرتفعاً (على الرغم من انخفاضه الكبير في السنوات الأخيرة)، وتباطؤ تعبئة الإيرادات العامة (تمثل الإيرادات الضريبية أقل من ١٥% من الناتج المحلي الإجمالي حالياً)، وضعف أداء الصادرات السلعية غير النفطية والاستثمارات الأجنبية المباشرة غير النفطية. وبشكل عام، إن الإصلاحات التي تم تنفيذها في السنوات الثلاث التي سبقت الجائحة (٢٠١٧-٢٠١٩)، خاصة في المالية العامة والسياسة النقدية وفي قطاع الطاقة، إلى جانب الإجراءات الطارئة التي اتخذتها السلطات استجابة لأزمة كورونا، ساعدت مصر حتى الآن على مواجهة آثار الصدمة، وتجاوزها. وبالفعل، ظل متوسط النمو الحقيقي إيجابياً خلال السنة المالية ٢٠١٩/٢٠٢٠، وتوفر قدر كاف من الاحتياطات الأجنبية. غير أن أزمة كورونا تتسبب حتماً في خسائر في فرص العمل والدخل، مما شكل ضغطاً إضافية على موارد رزق الأسر المصرية، وبالتالي أدت إلى تفاقم التحدي طويل الأمد المتمثل في خلق فرص العمل في مصر، ولا سيما في القطاع الخاص الرسمي.

تصدت مصر بنجاح لأزمة كوفيد-١٩ بفضل برامجها السابقة التي دعمها الصندوق. ورغم تسارع وتيرة التعافي الاقتصادي خلال عام ٢٠٢١، بدأت الاختلالات في التراكم نتيجة ثبات أسعار الصرف وارتفاع مستويات الدين العام وتأخر خطى الإصلاح الهيكلي. وساهمت الحرب في أوكرانيا

في بلورة مواطن الضعف القائمة. فقد تسببت في خروج التدفقات الرأسمالية، كما أدت، في ظل استمرار تثبيت سعر الصرف، إلى تراجع احتياطات البنك المركزي من النقد الأجنبي وانخفاض صافي الأصول الأجنبية لدى البنوك وتفاقم اختلالات أسعار الصرف.

وهناك حاجة إلى حزمة شاملة من السياسات الاقتصادية الكلية والهيكلية للحد من هذه الاختلالات، والحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي، واستعادة الاحتياطات الوقائية، وتعزيز قوة الاقتصاد الوطني في مواجهة الصدمات، وتمهيد الطريق نحو تحقيق النمو بقيادة القطاع الخاص. ورغم التزام الحكومة في الآونة الأخيرة بالتحول الدائم إلى نظام سعر الصرف المرن ومعالجة التشوهات الناجمة عن السياسات السابقة من خلال التشديد المسبق للسياسة النقدية والمضي قدما نحو تعزيز شبكة الأمان المالي، إلا أن استمرار العجز المالي وعجز الميزان التجاري يشكل ضغطا على سعر الصرف الأجنبي للعملة الوطنية مما دعى المركزي لوضع ضوابط للحد من الطلب على النقد الأجنبي في السوق الرسمية للصرف الأجنبي.

وفي ظل تصاعد حالة عدم اليقين والمخاطر المحيطة بآفاق الاقتصاد العالمي، يمثل التزام الحكومة بمواصلة تطبيق نظام سعر الصرف المرن والسياسات الاقتصادية الكلية الاحترازية والإصلاحات الهيكلية خطوة حاسمة، نحو التركيز على المتغيرات الاقتصادية الكلية، مثل معدلات الإدخار المحلي والاستثمار، والاهتمام برأس المال البشري، وتقليل قبضة البيروقراطية الحكومية على بيئة الأعمال وإفساح المجال اما الأفراد والقطاع الخاص لقيادة عملية التنمية اشتراطات ضرورية لاستدامة الاستقرار والتحول للنمو المستدام.

و من هنا نؤكد على مواصلة ضبط أوضاع المالية العامة على المدى المتوسط حتى يمكن استعادة مسار انخفاض الدين الحكومي. وكذلك فإن تعزيز الشفافية بشأن المالية العامة والدين العام، بالإضافة إلى الإصلاحات الهيكلية التي تحسن مستوى حوكمة القطاع العام يمكن أن تسهم في تعزيز وضع المالية العامة وتوفير الموارد لمجالات أكثر إنتاجية، لا سيما تلك المجالات التي تعد بالغة الأهمية للتنمية البشرية، مثل التعليم من خلال توفير حيز مالي لضمان زيادة مخصصات قطاع التعليم ورفع كفاءة الإنفاق عليه وترجمة هذا الإنفاق في نواتج التعلم إلى تحسن في الإنتاجية

الحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي وثبات السياسات العامة، ولا سيما ضبط أوضاع المالية العامة وتعزيز إدارة شفافية الدين العام والمالية العامة، فسوق يساعد ذلك على تحسين نواتج البرامج الحكومية، والحد من المخاطر التي تواجه مالية الدولة، والمساعدة في إتاحة الحيز المالي اللازم لتعزيز الحماية الاجتماعية وتمويل أجندة رأس المال البشري الضروري لتحقيق التحول الاقتصادي وسد التفاوتات المكانية في مصر. غضافة إلى تهيئة البيئة المواتية لخلق فرص جاذبة للاستثمارات المحلية والاجنبية من أجل بناء طاقات إنتاجية إضافية في مختلف الأنشطة

الاقتصادية، وتعزيز نمو الإنتاجية داخل كل قطاع ودعم انتقال العمال إلى الأنشطة والقطاعات ذات القيمة المضافة الأعلى .

من ناحية أخرى يمثل تطوير رأس المال البشري وقدرات الشركات من أجل تسريع مسار عملية التحول الاقتصادي أهمية كبيرة، من خلال الاستثمار في التعليم والتدريب المهني والتدريب أثناء العمل، وكذلك اعتماد معايير الجودة في الإنتاج والخدمات. وقد أصبحت هذه الإصلاحات ذات الأولوية أكثر أهمية في ضوء الأزمة الاقتصادية والصحية متعددة الأبعاد الناجمة عن جائحة كورونا.

ويجب على الحكومة أن تتخذ خطوات عاجلة لتجنب حالة المديونية الحرجة والأزمات المحتملة. ويجب أن تركز التدابير على معالجة قضايا الحوكمة الرئيسية بشكل عام (ERF-FDL 2022) وأن تلتزم على نحو موثوق بالإصلاح. وعلى سبيل المثال، ينبغي لمصر تخفيف قبضة الجهاز الحكومي المهيمن وتقليص دور القطاع العام في الاقتصاد لتحفيز النمو، وينبغي أن تقوم بعمليات خصخصة قوية لجذب الاستثمار الأجنبي .

وتؤكد نتائج الدراسة أهمية خلق المزيد من فرص التوظيف للداخلين الجدد، والتحول الاقتصادي، باتجاه دور قائد للأفراد والقطاع الخاص في تخصيص الموارد وتنفيذ الاستثمارات اللازمة للتشغيل والإنتاج والتصدير، وتخفيف قبضة الجهاز الإداري الحكومي وتحرير بيئة الأعمال ، وعدم مزاحمة المشروعات الحكومية للقطاع الخاص وضمان منافسة عادلة في الأسواق، ويوضح التحليل الوارد في هذه الدراسة أن عملية التحول الاقتصادي كانت بطيئة الحركة في مصر، مع زيادة نسب العمالة إما في القطاعات منخفضة القيمة المضافة، أو في القطاعات التي شهدت انخفاضاً في الإنتاجية (القيمة المضافة لكل عامل). وبالتالي لم تتمكن مصر من خلق فرص عمل تدر دخلاً مرتفعاً، على نطاق واسع. لذا، فمن أجل مساعدة القطاع الخاص على التوسع وخلق عدد كافٍ من فرص العمل الجيدة، من الضروري اتباع نهج للإصلاح يستهدف الركائز الثلاثة التالية:

(١) الحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي وثبات السياسات العامة، وتحفيز الإدخار المحلي بهدف تمويل الاستثمارات.

(٢) تهيئة البيئة المواتية لخلق فرص جاذبة للاستثمارات المحلية والأجنبية.

(٣) عدم مزاحمة القطاعات الحكومية للقطاع الخاص في مزولة الأعمال

(٤) تطوير رأس المال البشري وتعزيز قدرات الشركات، من خلال الاستثمار في التعليم والتدريب المهني والتدريب أثناء العمل، وكذلك اعتماد معايير الجودة في الإنتاج وتقديم الخدمات، وذلك لتسريع مسار عملية التحول الاقتصادي، وتحسين قدرة البلاد على الصمود في وجه مثل هذه الصدمات الشديدة.

المراجع :

1. Arnold, R, J De Sa, T Gronniger, A Percy and J Somers (2006): "A potential influenza pandemic: possible
2. macroeconomic effects and policy issues", report to the Congressional Budget Office.
3. Barro, R, J Ursua and J Weng (2020): "The coronavirus and the Great Influenza Pandemic: lessons from the Spanish flu' for the coronavirus' potential effects on mortality and economic activity", *NBER Working Paper*, no 26866.
5. Brainerd, E and M Siegler (2003): "The economic effects of the 1918 influenza epidemic", *CEPR Discussion Papers*, no 3791.
7. Burns, A, D van der Mensbrugghe, H Timmer (2006): "Evaluating the economic consequences of avian
8. influenza", *World Bank Working Paper*, no 47417.
9. Correia, S, S Luck and E Verner (2020): "Pandemics depress the economy, public health interventions do
10. not: evidence from the 1918 flu", mimeo.
11. Eichengreen, B (2020): "The human-capital costs of the crisis", Project Syndicate, April.
12. Fan, V, D Jamison and L Summers (2016): "The inclusive cost of pandemic influenza risk", *NBER Working Paper*, no 22137.
14. Global Preparedness Monitoring Board (2019): *A world at risk: annual report on global preparedness for*
15. *health emergencies*, September.
16. Gourinchas, P (2020): "Flattening pandemic and recession curves", mimeo.
17. Hai, W, Z Zhao, J Wang and Z G Hou (2004): "The short-term impact of SARS on the Chinese economy",
18. *Asian Economic Papers*, vol 3, no 1.
19. International Monetary Fund (2020): *World Economic Outlook*, Chapter 1, the Great Lockdown, April.
20. Jordà, O, S Singh and A Taylor (2020): "Longer-run economic consequences of pandemics", unpublished
21. manuscript, March.
22. Keogh-Brown, M, R Smith, J Edmunds and P Beutels (2010): "The macroeconomic impact of pandemic
23. influenza: estimates from models of the United Kingdom, France, Belgium and The Netherlands", *European*

24. *Journal of Health Economics*, vol 11.
25. Kohlscheen, E, B Mojon and D Rees (2020): “The macroeconomic spillover effects of the pandemic on the
26. global economy”, *BIS Bulletin*, no 4, April.
27. Lee, J W and W McKibbin (2004): “Estimating the global economic costs of SARS” in S Knobler, A Mahmoud,
28. S Lemon, A Mack, L Sivitz and K Oberholtzer (eds), *Learning from SARS: preparing for the next outbreak*,
29. The National Academies Press.
30. McKibbin, W and R Fernando (2020): “The global macroeconomic impacts of Covid-19: seven scenarios”,
31. *CAMA Working Paper*, no 19/2020.
32. OECD (2020), “Evaluating the initial impact of Covid containment measures on activity”, 27 March.
33. Saez, E and G Zucman (2020): “Keeping business alive: the government will pay”, *Social Europe*.
34. UNCTAD (2020): “Global trade impact of the coronavirus (Covid-19) epidemic”, 4 March.
35. World Bank (2014): “The economic impact of the 2014 ebola epidemic: short and medium term estimates for West Africa”, mimeo, October.