

**تأثير قرارات البنك المركزي المصري
بتحريك أسعار الفائدة
"بين الواقع والمأمول"**

**أ.محمد محمود أحمد يوسف
باحث دكتوراة بحقوق القاهرة**

- خطة وتقسيم البنى:

- فصل افتتاحي: ماهية أسعار الفائدة ولجوء البنوك المركزية
- المبحث الأول: مفهوم أسعار الفائدة
- المبحث الثاني: دور البنوك المركزية في تحديد وتنظيم أسعار الفائدة

- القسم الأول: قرارات البنك المركزي المصري برفع أسعار الفائدة
- الفصل الأول: تاريخ وخلفية قرارات البنك المركزي المصري برفع أسعار الفائدة
- الفصل الثاني: أسباب ودوافع اتخاذ هذه القرارات

- القسم الثاني: تأثير قرارات المركزي المصري على الاستثمار والاستهلاك
- الفصل الأول: تحليل تأثيرات قرارات البنك المركزي المصري على معدلات الاستثمار
- الفصل الثاني: تقييم تأثير هذه القرارات على أنماط الاستهلاك في الاقتصاد المصري

- الخاتمة: جدوى قرارات المركزي المصري برفع أسعار الفائدة

(قَالُوا سُبْحَانَكَ لَا عِلْمَ لَنَا إِلَّا مَا عَلَّمْتَنَا إِنَّكَ أَنْتَ الْعَلِيمُ الْحَكِيمُ)¹

¹ سورة البقرة – الآية 32.

"لا نزع عم أن كل رأي ورد في هذه الصفحات هو الصواب عينه، فالرأي هو ما يصل إليه الباحث في وقت معين إثر جهد معين، فليس نمت ما نمنع إذن من أن وقتًا أوسع وجهدًا أكبر قد يبينا عن رأي آخر أكثر دقة وصوابًا، كما أنه قد تتكشف للقارئ ثغرات غابت عنا أو لبس كنا ضحيتها، فليس ذلك غريبًا في مجال الدراسة العلمية، لأن الحقيقة دائمًا وليدة البحث، وليدة البحث وهذه. فنأمل إذن الرفوف في النقد والحكم"²

² عبد الفتاح حسن، التأديب في الوظيفة العامة، دار النهضة العربية، 1964، ص 336. مشار إليه في افتتاحية كتاب د/ رفعت عيد السيد، موجز ضمانات تأديب الموظف العام في مراحل الاتهام والتحقيق والجزاء التأديبي طبقًا لأحكام القضاء، 2022، الطبعة الثانية.

إذا كنت تمتلك مليون جنيه وتفكر في إقراضها لشخص آخر مقابل 20,000 جنيه شهرياً، ولكن بشرط واحد فقط، أن يتم وضع هذه الأموال في غرفة مليئة بالفضن، هل ستوافق؟ بالتأكيد لا.

هذا يشبه وضع أموالك في ودیعة بنكية؛ فالفضن هنا تمثل الضخم. الضخم يلتهم من قيمة أموالك على الأقل حوالي 10% سنوياً. للحفاظ على قيمة أموالك، لن تجد الحل في الودائع البنكية، كما أن زيادة الراتب لن تكون كافية. الحل هو الاستثمار.

مقدمة

يشهد الاقتصاد المصري في السنوات الأخيرة تحولات جذرية ناتجة عن التغيرات الاقتصادية العالمية والمحلية. تلعب البنوك المركزية دوراً محورياً في إدارة السياسة النقدية للدول، وتأتي قرارات تحريك أسعار الفائدة كأحدى الأدوات الأساسية التي تعتمد عليها لتحقيق الاستقرار المالي والنمو الاقتصادي المستدام. في هذا السياق، يبرز البنك المركزي المصري كأحد اللاعبين الرئيسيين في الساحة الاقتصادية المصرية، حيث يتخذ قرارات حاسمة تتعلق بأسعار الفائدة لمواجهة التحديات الاقتصادية المختلفة.

تعتبر أسعار الفائدة من أبرز الأدوات النقدية التي تعتمد عليها البنوك المركزية لتنظيم السياسة المالية والتحكم في معدلات التضخم وتحفيز النمو الاقتصادي. وتأتي هذه القرارات بناءً على مجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، التي تهدف إلى تحقيق التوازن بين أهداف النمو والاستقرار المالي. إن قرارات البنك المركزي المصري برفع أو خفض أسعار الفائدة تحمل تأثيرات واسعة النطاق على مختلف جوانب الاقتصاد، بما في ذلك معدلات الاستثمار والاستهلاك، والتضخم، وسعر الصرف، وغيرها من المتغيرات الاقتصادية الحيوية.

يهدف هذا البحث إلى تحليل تأثير قرارات البنك المركزي المصري بتحريك أسعار الفائدة على الاقتصاد المصري، مع التركيز على معدلات الاستثمار والاستهلاك. سيبدأ البحث باستعراض مفهوم أسعار الفائدة ودور البنوك المركزية في تحديدها وتنظيمها، بالإضافة إلى دراسة تاريخية لقرارات البنك المركزي المصري في هذا السياق. كما سيتم تناول الأسباب والدوافع التي تقف وراء هذه القرارات، وتحليل تأثيراتها المباشرة وغير المباشرة على الاقتصاد.

من خلال استعراض البيانات الاقتصادية وتحليلها، يسعى البحث إلى تقديم رؤية شاملة لمدى فعالية السياسات النقدية التي يتبناها البنك المركزي المصري في تحقيق الأهداف الاقتصادية المرجوة. سيتم التركيز على تأثير رفع أسعار الفائدة على معدلات

الاستثمار، وكيفية تأثير هذه السياسات على الأنشطة الاقتصادية المختلفة، بما في ذلك الاستثمار في القطاعات الحيوية مثل الصناعة والزراعة، وأثرها على الشركات الصغيرة والمتوسطة.

كما سيتناول البحث تأثير قرارات البنك المركزي على أنماط الاستهلاك في المجتمع المصري. سيتم تحليل كيف تؤثر تغييرات أسعار الفائدة على القدرة الشرائية للأفراد والأسر، وكيف يمكن أن تؤدي إلى تغييرات في السلوك الاستهلاكي. سيتناول البحث أيضًا الأثر الاجتماعي لهذه القرارات، وكيف يمكن أن تسهم في تقليص الفجوة بين الفئات الاجتماعية المختلفة.

وفي الجزء الأخير من البحث، سيتم تقديم توصيات مبنية على التحليل النقدي للبيانات، بهدف تحسين السياسات النقدية للبنك المركزي المصري. ستتضمن التوصيات مقترحات لتعزيز الشفافية في صنع القرارات، وزيادة التواصل مع الجمهور والمستثمرين، بالإضافة إلى ضرورة التنسيق بين السياسات النقدية والإصلاحات الاقتصادية الهيكلية لتحقيق نمو اقتصادي مستدام واستقرار مالي على المدى الطويل.

بهذا يسعى البحث إلى تقديم إسهام علمي يسهم في فهم أعمق لدور البنك المركزي المصري في الاقتصاد الوطني، وتأثير قراراته على معدلات الاستثمار والاستهلاك، ويهدف إلى تقديم مقترحات عملية يمكن أن تساعد في تحسين الأداء الاقتصادي وتحقيق التنمية المستدامة في مصر.

* * *

فصل افتتاحي: ماهية أسعار الفائدة ولجوء البنوك المركزية

تعد أسعار الفائدة من الأدوات الاقتصادية الحيوية التي تلعب دورًا رئيسيًا في الاقتصاد الوطني والعالمي. تمثل سعر الفائدة التكلفة التي يدفعها المقترضون للحصول على الأموال من المقرضين، أو العائد الذي يحصل عليه المدخرون على أموالهم. يختلف سعر الفائدة تبعًا لعدة عوامل، من بينها السياسة النقدية للبنك المركزي، ومستوى التضخم، والعرض والطلب على النقود في السوق.

البنوك المركزية، ومنها البنك المركزي المصري، تلجأ إلى استخدام أسعار الفائدة كأداة رئيسية لتحقيق استقرار الأسعار وضمان النمو الاقتصادي المستدام. تلعب البنوك المركزية دورًا مهمًا في تحديد أسعار الفائدة من خلال سياساتها النقدية. فهي تستطيع زيادة أسعار الفائدة للحد من التضخم عن طريق تقليل كمية النقود المتاحة في السوق، أو خفضها لتحفيز الاقتصاد عن طريق زيادة السيولة النقدية.

تتعدد أنواع أسعار الفائدة، مثل الفائدة الاسمية التي لا تأخذ في الاعتبار التضخم، والفائدة الحقيقية المعدلة وفقًا للتضخم. هناك أيضًا أسعار الفائدة الثابتة والمتغيرة.

تكمن أهمية أسعار الفائدة في تأثيرها المباشر على القرارات الاقتصادية للأفراد والشركات. فهي تؤثر على تكلفة الاقتراض والإقراض، وبالتالي على حجم الاستثمارات والنمو الاقتصادي. فعندما تكون أسعار الفائدة منخفضة، يشجع ذلك على الاقتراض وزيادة الاستثمارات، مما يعزز النمو الاقتصادي. وعلى العكس، عندما تكون أسعار الفائدة مرتفعة، يصبح الاقتراض مكلفًا، مما يقلل من الإنفاق الاستثماري ويبطئ النمو الاقتصادي..

في هذا السياق، تعمل البنوك المركزية على تحقيق توازن دقيق بين التحكم في التضخم وتعزيز النمو الاقتصادي، وهو ما يجعل قرارات تحديد أسعار الفائدة مهمة وحساسة. تعتمد هذه القرارات على تحليل دقيق للظروف الاقتصادية الحالية والتوقعات المستقبلية، وتعتبر جزءًا لا يتجزأ من السياسات الاقتصادية التي تهدف إلى تحقيق الاستقرار المالي والنقدي.

* * *

البنك الأول: مفهوم أسعار الفائدة

تعرف أسعار الفائدة بأنها هي معدل العائد أو المبلغ الذي يفرضه المقرض على المقترض، وهي نسبة مئوية من رأس المال أو من المبلغ المقترض. الفائدة يمكن ان تشمل الأصول المقترضة من النقد، كما تفرض على قيمة السلع الاستهلاكية والعقارات والسيارات وغيرهم... عند شرائها بالأجل، لذلك يسمونها (بتكلفة المال).

في النظام المصرفي يتم تحديد معدل الفائدة التي تتقاضها البنك من خلال عدة عوامل، والتي منها: حالة اقتصاد الدولة. فيحدد البنك المركزي للدولة سعر الفائدة التي تستخدمه البنوك لتحديد نطاق معدل الفائدة السنوية، الذي تحصل عليه عند الإقراض وتدفعه للمودعين.

تستخدم البنوك المركزية أسعار الفائدة كأداة من ضمن أدوات للسيطرة على معدلات التضخم، فعندما تجتمع البنوك المركزية لمناقشة أسعار الفائدة ستتخذ قرار من ثلاثة:

القرار الأول رفع سعر الفائدة، ويكون هذا القرار عندما ترتفع معدلات التضخم الناتج عن زيادة الطلب، بهدف تقليل حجم السيولة النقدية فيقل الانفاق فبتالي يتراجع الطلب وتنخفض الأسعار هذا من ناحية.

من ناحية أخرى، يتسبب قرار رفع أسعار الفائدة الي تراجع الإقراض وهذا بسبب ارتفاع التكلفة، مما يسبب في النهاية الي التأثير السلبي المناخ الاعمال، ذلك نتيجة ارتفاع تكلفة اقتراض البنوك من البنك المركزي، مما يؤدي الي ارتفاع تكلفة الاقتراض على العملاء³.

بيد ان يوجد اشخاص تنتظر ارتفاع أسعار معدلات الفائدة وهم المودعون / المدخرين لدى البنوك، فرفع سعر الفائدة يعني زيادة في الودائع المودوعة لدى البنك – من الناحية الشكلية او الرقمية ليس أكثر – فرفع سعر الفائدة أصبح عاملاً جذاباً للمودعين، وهذا سوف يؤدي الي تقليص السيولة النقدية في السوق، مما يؤدي الي تراجع في الطلب، للوصول في النهاية الي السيطرة على التضخم.

القرار الثاني خفض سعر الفائدة، وتلجأ اليه البنوك المركزية في حالات الركود الاقتصادي، بهدف إنعاش السوق للتشجيع على الاقتراض لتحفيز الطلب وتشجيع الاستثمار.

³ نتحدث عن القروض بصفة عامة، والتي تشمل القروض الحكومية او فردية شخصية او حتى اسرية، بدءاً من قروض الرهن العقاري مروراً بقروض شراء السيارات ولا ننسى ما يتراكم من ديون على بطاقات الائتمان Credit Card.

القرار الثالث والأخير تثبيت أسعار الفائدة كما هي، عندما تحقق البنوك المركزية مستهدفاتها لمعدلات التضخم.

• أسعار الفائدة وتنوعها⁴:

1. الفائدة الاسمية Nominal Interest Rate

هي المعدل المعلن الذي لا يأخذ في الاعتبار تأثير التضخم، من ضمن مزاياها انها تستخدم للإعلان عن الفائدة المستحقة على القروض أو المدخرات، ويمكن ان نصف العيب هذا النوع بأنها لا تعكس القيمة الحقيقية للأموال بمرور الوقت بسبب تأثير التضخم.

2. الفائدة الحقيقية Real Interest Rate

تُعدّل بعد احتساب معدل التضخم، وبالتالي تعكس القيمة الحقيقية للأموال، من ضمن مزاياها انها توفر صورة أكثر دقة للقيمة الحقيقية للعائدات أو تكاليف الاقتراض، يمكن وصف عيبها بأنها يصعب حسابها وتقديرها بدقة بسبب التقلبات في معدل التضخم.

3. الفائدة الثابتة Fixed Interest Rate

هي من مسماها – لا تحتاج الي بيان – فهي الفائدة تبقى دون تغيير طوال مدة القرض أو الاستثمار، ومن مزايا هذا الثبات انه يوفر الاستقرار والوضوح للمدينين والمستثمرين، حيث يعرفون بالضبط كم سيدفعون أو سيحصلون عليه طوال المدة، ومن ضمن العيوب في حالة انخفاض أسعار الفائدة في السوق، يبقى المدين ملتزمًا بسعر أعلى.

⁴ يمكن تطبيق أنواع مختلفة من أسعار الفائدة في الواقع: القروض العقارية: غالبًا ما تكون بأسعار فائدة ثابتة أو متغيرة. الودائع المصرفية: يمكن أن تكون بفائدة بسيطة أو مركبة. القروض التجارية: تستخدم الفائدة التجارية وتعتمد على علاقة البنك بالشركة وقدرة السداد.

4. الفائدة المتغيرة Variable Interest Rate

هي الفائدة التي تتغير بمرور الوقت بناءً على شروط محددة أو معدلات سوقية، ومن محاسنها انها يمكن أن تنخفض الدفعات إذا انخفضت أسعار الفائدة في السوق. ومن الجانب الاخر، تزيد من عدم اليقين، حيث يمكن أن ترتفع الدفعات إذا ارتفعت أسعار الفائدة.⁵

5. الفائدة المركبة Compound Interest

الفائدة المركبة تُحسب على الأصل والفوائد المتراكمة من الفترات السابقة، فميزة تلك الفائدة انها تزيد من العائد على الاستثمار بمرور الوقت، والعكس أيضا عيبا اذ يمكن أن تزيد من تكاليف القرض بشكل كبير إذا كانت الدفعات غير منتظمة.

6. الفائدة البسيطة Simple Interest

الفائدة البسيطة تُحسب فقط على المبلغ الأصلي أو رأس المال، فهي تُعد سهلة الحساب والفهم، ولكن بالمقابل فهي لا تزيد من العائد على الاستثمار بنفس القدر الذي تفعله الفائدة المركبة.

7. الفائدة التجارية Commercial Interest Rate

تُطبق على القروض التجارية والتي تُمنح للشركات، في الاغلب ما تكون أعلى من الفائدة على القروض الشخصية لكونها تعكس مخاطر أعلى، بالتالي يمكننا استخلاص عيوبها وهي يمكن أن تكون مكلفة للشركات الصغيرة والمتوسطة التي تحتاج إلى رأس مال كبير.

⁵ "Variable Interest Rate." Investopedia, <https://www.investopedia.com/terms/v/variableinterestrates.asp>.

8. الفائدة بين البنوك Interbank Interest Rate

هي الفائدة التي تتقاضاها البنوك من بعضها البعض على القروض قصيرة الأجل، تعكس تكلفة الاقتراض بين البنوك وتؤثر على الفائدة المتاحة للمستهلكين. وعيب تلك الفائدة هي تتأثر بعوامل متعددة مثل السياسة النقدية والأوضاع الاقتصادية.

"وتتضافر البنوك لحماية الجهاز المصرفي وتفترض عند اللزوم من بعضها بسعر يحدده البنك المركزي فيما يعرف بالإقراض بين البنوك Interbank ويحرص البنك المركزي على ان تكون الفائدة على Interbank أقل من سعر الخصم أي الفائدة على القرض من البنك المركزي، حتى لا تلجأ البنوك الي البنك المركزي الا كمالذ أخير."⁶

* * *

⁶ سعاد شرقاوي، البنك المركزي... اليد الخفية سلطة متعددة الأبعاد، دار النهضة العربية، دون ذكر سنة النشر، ص 61

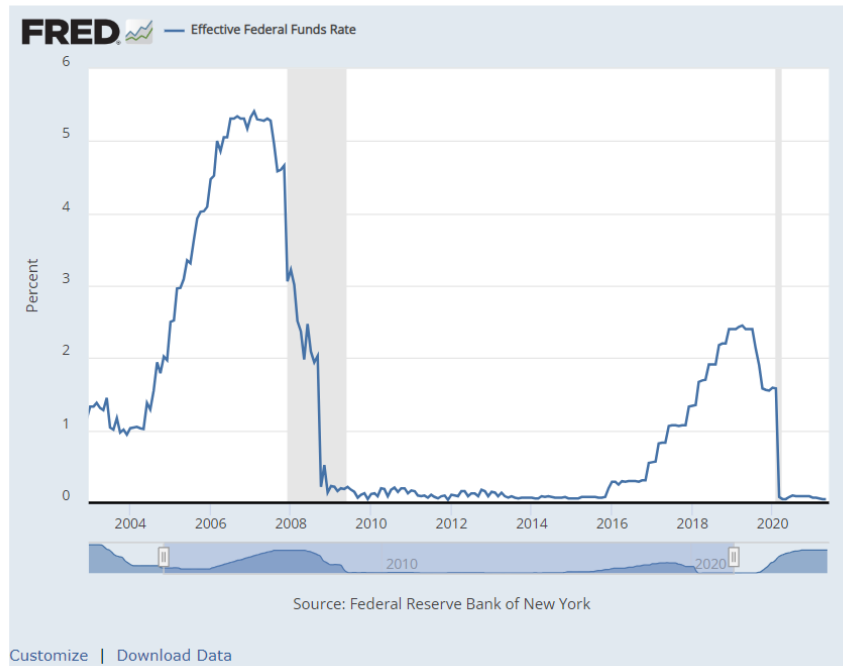
المبحث الثاني: دور البنوك المركزية في تحديد وتنظيم أسعار الفائدة

أن سياسة الفيدرالي الأمريكي خلال فترات الانكماش والانتعاش الاقتصادي تعتمد على مجموعة من الأدوات النقدية لتحقيق هدف استقرار الأسعار وتحقيق أقصى قدر من التوظيف. خلال فترات الانكماش، يقوم الفيدرالي بتخفيض أسعار الفائدة وضخ الأموال في النظام المالي لتحفيز الاقتراض والإنفاق، مما يعزز النشاط الاقتصادي ويقلل من البطالة. في المقابل، خلال فترات الانتعاش الاقتصادي، قد يقوم الفيدرالي برفع أسعار الفائدة للحد من التضخم والحفاظ على استقرار الأسعار.⁷

تُعرف هذه السياسة بـ "التحكم اللاتناظري"⁸، حيث تنشط آليات البنوك المركزية في أوقات الانكماش وتتوقف في أوقات الانتعاش. هذه الأدوات، بما في ذلك تحريك أسعار الفائدة، تُستخدم أيضاً من قبل البنك المركزي المصري لتحفيز الاقتصاد.

• ومثال على سياسة التوسعية للفيدرالي الأمريكي حديثاً، جائحة كوفيد-19 في 2020 :

The Fed Reduced Its Policy Rate to Near Zero



⁷ Federal Reserve Bank of St. Louis. "Expansionary and Contractionary Monetary Policy." Accessed June 13, 2024. <https://www.stlouisfed.org/in-plain-english/expansionary-and-contractionary-policy>

⁸ سعاد شرقاوي، البنك المركزي... اليد الخفية سلطة متعددة الأبعاد، دار النهضة العربية، دون ذكر سنة النشر، ص 68

من خلال الرسم السابق يوضح مع تفشي الجائحة، تبني الاحتياطي الفيدرالي برنامجًا ضخمًا للتيسير الكمي وخفض معدلات الفائدة إلى قرب الصفر لدعم الاقتصاد المتضرر بشدة من إجراءات الإغلاق. هذه الإجراءات التوسعية ساعدت في تقليل تكلفة الاقتراض، زيادة السيولة، وتعزيز الإنفاق والاستثمار، مما ساهم في دعم الاقتصاد خلال فترات الانكماش.⁹

من ناحية أخرى، تعتمد سياسة البنك المركزي الأوروبي أيضًا على أدوات نقدية مشابهة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي. ولكنه يتبع نهجًا حذرًا، حيث إنه خلال فترات الانكماش، لا يبالغ في ضخ الأموال أو خفض أسعار الفائدة، بل يتوخى الحذر لتجنب الآثار السلبية المحتملة. وبالمثل، خلال فترات الانتعاش، يتوخى البنك المركزي الأوروبي الحذر في رفع أسعار الفائدة لتجنب الإفراط في التفاؤل الذي قد يؤدي إلى عدم استقرار اقتصادي. على سبيل المثال، خلال عام 2022، قام البنك المركزي الأوروبي برفع أسعار الفائدة تدريجيًا لمواجهة التضخم المرتفع، وأكد على أهمية اتخاذ قرارات مستندة إلى البيانات الاقتصادية المتاحة لضمان استقرار الأسعار على المدى الطويل.¹⁰

• ومثال على سياسة التوسعية للبنك المركزي الأوروبي حديثًا، برنامج الطوارئ لشراء

الأصول بسبب الجائحة – Pandemic Emergency Purchase Programme

PEPP

⁹ Federal Reserve Bank of St. Louis. "How the Fed Has Responded to the COVID-19 Pandemic." *Federal Reserve Bank of St. Louis*, 12 Aug. 2020, <https://www.stlouisfed.org/open-vault/2020/august/fed-response-covid19-pandemic>.

¹⁰ European Central Bank. "The Economic Outlook and Monetary Policy in the Euro Area." *European Central Bank*, 2 May 2024, <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2024/html/ecb.sp240502~4066265c78.en.html>.

في مارس 2020، أطلق البنك المركزي الأوروبي برنامج الطوارئ لشراء الأصول بسبب الجائحة (PEPP) بواقع 750 مليار يورو، والذي تم زيادته لاحقاً ليصل إلى 1.85 تريليون يورو. الهدف من هذا البرنامج هو مواجهة التأثيرات الاقتصادية لجائحة-COVID-19 ودعم التعافي الاقتصادي في منطقة اليورو.¹¹

تم تخفيض سعر الفائدة على عمليات إعادة التمويل الرئيسية (الذي يؤثر على تكلفة القروض البنكية) إلى 0% منذ مارس 2016.

* * *

¹¹ European Central Bank. "Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)." *European Central Bank*, 2020, www.ecb.europa.eu/mopo/implement/pepp/html/index.en.html. Accessed 22 June 2024.

القسم الأول

قرارات البنك المركزي المصري برفع أسعار الفائدة

الفصل الأول: تاريخ وخلفية قرارات البنك المركزي المصري برفع أسعار الفائدة

في مصر، يتم اتخاذ قرارات أسعار الفائدة من قبل البنك المركزي المصري. سعر الفائدة الرسمي للبنك المركزي المصري هو سعر الإيداع لليلة واحدة. ويلتزم البنك المركزي المصري بتحقيق معدلات تضخم منخفضة على المدى المتوسط، والتي يعتقد أنها ضرورية للحفاظ على الثقة واستدامة معدلات الاستثمار والنمو الاقتصادي المرتفعة.

تُعد قرارات البنك المركزي المصري بشأن رفع أسعار الفائدة من أبرز السياسات النقدية التي تؤثر بشكل مباشر على الاقتصاد المصري. تأتي هذه القرارات كجزء من استراتيجية شاملة تهدف إلى تحقيق استقرار الأسعار ومواجهة معدلات التضخم المتزايدة، بالإضافة إلى تعزيز الثقة في الاقتصاد الوطني وجذب الاستثمارات الأجنبية.

منذ عام 2016، مر الاقتصاد المصري بتحويلات كبيرة، بدءًا من تحرير سعر الصرف – تعويم الجنية – في نوفمبر 2016، الذي كان له تأثيرات جذرية على معدلات التضخم وأسعار الفائدة. واجهت مصر تحديات اقتصادية متعددة، بما في ذلك نقص الاحتياطي النقدي الأجنبي وارتفاع أسعار الواردات، مما دفع البنك المركزي إلى رفع أسعار الفائدة بشكل كبير للحد من التضخم ودعم استقرار العملة المحلية.

على مر السنين، تباينت معدلات الفائدة وفقًا للتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية. في أعقاب جائحة كورونا، شهدت مصر تحركات جذرية في السياسة النقدية لدعم الاقتصاد المحلي ومواجهة التباطؤ الاقتصادي. ومع ارتفاع أسعار السلع العالمية والتضخم المستورد في السنوات الأخيرة، كان على البنك المركزي المصري أن يتبنى سياسات نقدية متحفظة لضمان استقرار الاقتصاد.

"تمثل السياسة النقدية أداة رئيسية من أدوات السياسات الاقتصادية العامة، تستخدمها الدولة بجانب السياسات الأخرى، كالسياسة المالية، والتجارية، وسياسة الأجور، والأسعار، للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي، من خلال تأثيرها على المتغيرات الرئيسية لهذا النشاط، كاستثمار، والأسعار، والناتج أو الدخل."¹²

¹² سعاد عبد السلام مفتاح، "أثر السياسة النقدية على الأوراق المالية الليبي"، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، 2011، ص 11.

فيترض ان قرارات رفع أسعار الفائدة أداة فعالة للسيطرة على التضخم، لكنها تحمل أيضاً تأثيرات مباشرة على الاستثمار والقروض والاستهلاك، مما يجعلها عنصراً حيويًا في تحقيق التوازن الاقتصادي المطلوب.

ولكن قبل الخوض في تاريخ قرارات البنك المركزي المصري، علينا بيان ما يعني بتعويم العملة النقدية، وما أنواع التعويم؟ ومتى تلجأ الدول للتعويم؟ مرورا بإثارة تساؤل الأفضلية بين أنواع التعويم...

ولكن ماذا يعني مصطلح تعويم العملة النقدية؟

فقد يخطر على بال غير المتخصص آنذاك، هي ورقة نقدية تسبح بالبحر أو انها تحاول العوم لكي لا تغرق في النهاية. فمفهوم تعويم العملة مبهم لكثير من الناس

ما هو تعريف تعويم العملة النقدية؟

هو نظام نقدي غير مدعوم بالذهب أو الأصول، بمعنى ان العملة من خلالها نظام تميل الي الارتفاع او الانخفاض بشكل كبير، ويتم تحديد قيمة العملة حسب الطلب العالمي ومن خلال مستوى الاحتياطيات الأجنبية.

ان سعر صرف العملة النقدية محرره بشكل كامل بحيث لا تتدخل الحكومات أو البنوك المركزية بتحديد قيمة العملة بشكل مباشر. وانما يتحدد سعره تلقائيا بناء على اليه العرض والطلب، والتي بدورها تحدد سعر قيمة العملة مقابل العملات الأجنبية الأخرى.

اليوم معظم العملات المتداولة على نطاق واسع بالعالم ومنها، الدولار الأمريكي، اليورو، الجنية الإسترليني، الين الياباني...، هم يتبعون سعر الصرف العائم.¹³

فعندما يكون طلب منخفض على العملة النقدية تنخفض قيمتها، تماما مثل السلع والخدمات، ولكن نتيجة انخفاض قيمة العملة هي ان السلع المستوردة ستكون تكلفتها مرتفعة عن قبل التعويم.

¹³ " Floating Exchange Rate." Investopedia,
<https://www.investopedia.com/terms/f/floatingexchangerate.asp>.

فمثلا، إذا كانت سلعة تكلفتها قبل التعويم هي $x10$ فستكون بعد التعويم وخفض قيمة العملة $x15$ (x هي عملة افتراضية للمثال)، وفي هذا المثال، سوف يتجهون الأشخاص الي شراء السلع المحلية والتي بدورها تعمل لخلق فرص عمل وتحفيز الاقتصاد المحلي.

هذا من زاوية تعويم العملة النقدية، ومن الزاوية المقابلة هو سعر الصرف الثابت، فماذا يعني؟ هو سعر الصرف الرسمي التي تحدده السلطات النقدية المتمثلة في البنوك المركزية، وتربط هذا السعر بسلع او عملة أخرى. فقد يتم ربط سعر الصرف بالذهب، أو يتم ربطه بعملة اجنبية رئيسية، أو ان يكون مربوط بسله من العملات الأجنبية الرئيسية المتنوعة. فسعر الصرف الثابت، يمنح العملة النقدية نوع من الاستقرار وتكون المعاملات والتداول المالية يتخللها نوع من الإدارة والتحكم.

ومثال على ذلك، عملات دول الخليج وتثبيتها أمام الدولار الأمريكي أو أمام سله من العملات الأجنبية

فأنصار التعويم هم أنصار المدرسة النقدية بالاقتصاد، وعلى رأسهم ميلتون فريدمان Milton Friedman، وتبريرهم هو ان تحرير أسعار الصرف سوف يعكس الأساسيات الاقتصادية لمختلف البلدان.

والتي منها النمو والرصيد التجاري والتضخم وأخيرا أسعار الفائدة، وهذا سوف يؤدي بدوره الي إعادة التوازن للعلاقات التجارية أو حسابات المعاملات الجارية باستمرار وبشكل تلقائي.

أصبحت أنظمة أسعار الصرف العائمة (المرنة) بعد انهيار اتفاقية بريتن وودز، في تبني الاقتصادات الكبيرة هذه الأنظمة.

. أنواع التعويم

1. التعويم الحر

هو الحرية التامة لتغير وتحديد سعر الصرف مع مرور الوقت، وفق اليه العرض والطلب وما يتطلبه السوق، دون تدخل الدولة وأنظمتها بشيء. عدا انها تتدخل بالتأثير على سرعة تغير سعر الصرف

ويتم اتباع النهج الحر لتعويم العملة ببعض البلدان المتقدمة مثل الدول التي لديها نظام رأسمالي صناعي ومنها الجنية الإسترليني، الفرنك السويسري، الدولار الأمريكي.

2. التعويم المدار (الموجه)

هو حرية تحديد سعر الصرف وفق اليه العرض والطلب بالسوق، تتدخل الدولة بهذا النوع من التعويم، عبر البنك المركزي عندما يكون الحاجة لتوجيه سعر الصرف باتجاهات محددة مقابل باقي العملات.

. متى تلجأ الدول للتعويم؟

تلجأ بعض الدول لتعويم العملة النقدية عندما تتخفف احتياطاتها من العملات الأجنبية، مثل الدولار الأمريكي، أو سله من العملات الأجنبية والتي منها: اليورو – اليوان الصيني – الين الياباني – الجنية الإسترليني..

أو حدوث أزمات أو إنفاق على مشاريع بنيه تحتية، ومنها مصر عندما انفتحت حوالي 64 مليار جنيه مصري، ما يعادل حوالي 8.2 مليار دولار أمريكي. على مشروع توسعه قناة السويس، والتي تسمى بقناة السويس الجديدة، وتم تمويل المشروع من خلال شهادات استثمار اشتراها المصريون¹⁴. مما أرق خزينة الدولة من الاحتياطات الأجنبية. مما ادي بالنهاية الي صدور قرار تعويم الجنية المصري شهر نوفمبر 2016، لتخفف النقص الحاد بالنقد الأجنبي، والحصول على قرض تصل قيمته 12 مليار دولار من صندوق النقد الدولي¹⁵.

¹⁴ هيئة قناة السويس. "قناة السويس الجديدة." هيئة قناة السويس، بدون تاريخ، <https://www.suezcanal.gov.eg/Arabic/About/SuezCanal/Pages/NewSuezCanal.aspx>.

¹⁵ International Monetary Fund. "Arab Republic of Egypt: Request for Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the Arab Republic of Egypt." International Monetary Fund, 18 Jan. 2017, <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/01/18/Arab-Republic-of-Egypt-Request-for-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-44534>.

وصولاً بالنهاية الي قفزة الدولار الأمريكي حينها بسعر صرفه أمام الجنية المصري، من 8.8 جنية مصري لكل دولار امريكي الي 18 جنية مصري لكل دولار امريكي!

USD to EGP Chart

US Dollar to Egyptian Pound



xe.com/currencycharts

بيد ان قد تلجأ دول صناعية كبيرة لتعويم عملتها أحيانا لتحفيز التصدير وتخفيف الاستيراد والتي منها (الصين)، فكانت الصين حريصة على عدم تخفيض قيمة عملتها، ولكن بسبب الحرب التجارية الأخيرة بينها وبين الولايات المتحدة الامريكية.

فقامت الصين بتغير سياستها خصوصا بعد تهديد الولايات المتحدة الامريكية بخصوص رفع التعرفة الجمركية على الواردات الصينية، وتعويم عملتها مقابل الدولار الأمريكي.

○ يثور تساؤل الان.. الأفضلية لسعر صرف عائم؟ ام لسعر صرف ثابت؟

لا يمكن الفصل البحت في أفضلية أي منهم، كل نوع له مزايا وعيوب، واختيار نوع محدد منهم يعتمد الي حد كبير على الحالة المالية والاقتصادية للبلد، فاذا كان التعويم له اضرار ويكون قرار صعب لما يحمله من نتائج واثار سلبية وسريعة، منها تدهور قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، ويؤثر بشكل سلبي على التصدير والاستيراد.

كما قد يؤدي الي ارتفاع معدل البطالة وأيضا ارتفاع معدل التضخم، وانخفاض الناتج المحلي، قد لا يساعد سعر الصرف العائم الاقتصاد إذا استمرت العملة بالانخفاض المستمر لفترة طويلة، فهذا من ناحية.

من ناحية أخرى، سعر الصرف العائم له إيجابيات خصوصا للدول الصناعية المصدرة للبضائع والمنتجات، على الرغم من ان التعويم يفقد العملة المحلية جزء لا يستهان به من قوتها وقيمتها، والتي تمكن الافراد من بيع وشراء السلع والخدمات محليا.

الا انه بذات الوقت يحسن الصادرات ويقلص العجز بالميزان المدفوعات¹⁶، إذا تم إدارة التعويم بصورة صحيحة، من الوارد انه يشجع اقتصاد البلد ويشجع الاستثمار والتجارة. فاطر التعويم يختلف باختلاف وضع البلد التي يستخدم فيها نظام تعويم العملة، فتأثيره على الدول الصناعية المتقدمة يختلف عن الدول النامية.

¹⁶ ميزان المدفوعات يلعب دور مهم بسعر صرف العملة المحلية، ونعرف من خلاله صادرات وواردات الدولة، وتعاملاتها مع الخارج، في حالات ان هناك عجز بميزان المدفوعات، أي الواردات أكثر من الصادرات وهذا الشيء بدورها يؤدي الي انخفاض قيمة العملة.

- الا ان هناك بعض الظروف التي تلتزم الدول الي اللجوء للتعويم، فما هي؟

توجد بعض الظروف التي تجبر الدول الي اللجوء لتعويم عملتها، وأهمها:

أ. خفض الزيادة المستمرة بالمديونيات والنهوض بالموازنة العامة.

ب. الرغبة بتنشيط الاقتصاد المحلي عن طريق فتح السوق للمستثمرين للأجانب

والحفاظ على مصالحهم، وبناء ثقة متبادلة بينهم.

ت. رفع مستوى الاحتياطي النقدي، وهذا يساعد على تمويل المستثمرين والمتعاملين

بالتجارة الخارجية.

ث. ارتفاع قيمة العملة المحلية والسيطرة على السوق السوداء.

• سوف نتناول تاريخ قرارات البنك المركزي المصري بشأن رفع أسعار الفائدة

السياق الاقتصادي والتضخم: البنك المركزي المصري يستخدم أدوات السياسة النقدية، ومنها أسعار الفائدة، للتأثير على معدلات التضخم والسيطرة عليها. التضخم هو ارتفاع مستمر في مستوى الأسعار العام، ويؤثر سلباً على القوة الشرائية للعملة الوطنية.

الفترة من 2016 إلى 2017:

- **تعويم الجنيه المصري (نوفمبر 2016):** في خطوة جريئة، قرر البنك المركزي تحرير سعر الصرف لمواجهة النقص الحاد في الاحتياطي النقدي الأجنبي. أدى التعويم إلى انخفاض قيمة الجنيه المصري بشكل كبير، مما أسفر عن زيادة كبيرة في الأسعار المحلية بسبب ارتفاع تكلفة الواردات.
- **رفع أسعار الفائدة:** كإجراء مباشر للسيطرة على التضخم الناتج عن تعويم الجنيه، رفع البنك المركزي أسعار الفائدة بمقدار 300 نقطة أساس¹⁷.

هذا القرار كان يهدف إلى سحب السيولة من السوق لتقليل الضغط على الأسعار، وفي الوقت نفسه جذب رؤوس الأموال الأجنبية عن طريق توفير عائد أعلى على الاستثمارات بالجنيه المصري.

الفترة من 2018 إلى 2019:

- **استقرار نسبي:** بعد أن بلغت معدلات التضخم ذروتها في مارس 2017 الي 32.5% – هذا مما جعله يصل إلى أعلى مستوى له منذ 30 عاماً¹⁸ –، بدأت الأسعار في الاستقرار نسبياً، ما أتاح للبنك المركزي فرصة للبدء في تخفيض تدريجي لأسعار الفائدة لتحفيز النمو الاقتصادي.
- **خفض أسعار الفائدة:** في فبراير 2018، تم خفض الفائدة بواقع 100 نقطة أساس، وذلك نتيجة لتحسن الأوضاع الاقتصادية وانخفاض معدلات التضخم. هذا التخفيض كان يهدف إلى دعم النشاط الاقتصادي من خلال تشجيع الاستثمارات والقروض.

¹⁷ نقطة الأساس الواحدة تعادل واحد في المئة من الواحد في المئة (0.01% أو 0.0001). بعبارة أخرى، 100 نقطة أساس تعادل نسبة مئوية واحدة (1%).

¹⁸ Egypt Independent. "Egypt annual inflation rates hit highest records in 30 years: CAPMAS." *Egypt Independent*, 10 July 2017, <https://www.egyptindependent.com/egypt-annual-inflation-rates-hits-highest-records-30-years-capmas/>.

الفترة من 2020 إلى 2021:

- **تأثير جائحة كورونا:** أدت الجائحة إلى تباطؤ اقتصادي عالمي، ما استدعى تدخلاً سريعاً من البنك المركزي لدعم الاقتصاد المحلي. في مارس 2020، قام البنك بخفض أسعار الفائدة بواقع 300 نقطة أساس كإجراء استثنائي.
- **استمرار التحديات الاقتصادية:** مع استمرار تأثير الجائحة، وارتفاع معدلات البطالة وتباطؤ النمو، خفض البنك المركزي مرة أخرى الفائدة بواقع 50 نقطة أساس في سبتمبر 2020 لدعم الاقتصاد.

الفترة من 2022 إلى 2023:

- **تحديات جديدة:** مع بدء التعافي العالمي، واجهت مصر تحديات جديدة مثل ارتفاع أسعار السلع العالمية والتضخم المستورد. هذه العوامل دفعت البنك المركزي إلى تبني سياسات نقدية أكثر تحفظاً، في محاولة لتحقيق التوازن بين دعم النمو الاقتصادي والسيطرة على التضخم.
- **مراقبة الأسواق العالمية:** تأثيرات قرارات البنوك المركزية الكبرى، مثل الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، على الاقتصاد المصري دفعت البنك المركزي إلى اتخاذ قرارات مشابهة للحفاظ على استقرار الجنيه المصري وجذب الاستثمارات الأجنبية.

الآثار الاقتصادية والاجتماعية:

- **على الاستثمارات:** رفع أسعار الفائدة يزيد من تكلفة الاقتراض، مما يمكن أن يحد من الاستثمارات المحلية. ومع ذلك، يوفر عائد أعلى على الاستثمارات بالجنه المصري، مما يجذب رؤوس الأموال الأجنبية.
- **على الأسر:** زيادة أسعار الفائدة ترفع من تكاليف القروض العقارية والاستهلاكية، مما يؤثر على القدرة الشرائية للأسر.
- **على التضخم:** رفع أسعار الفائدة يساعد في تقليل التضخم عن طريق تقليل السيولة في السوق، ولكنه قد يؤدي إلى تباطؤ النمو الاقتصادي إذا كانت الزيادات كبيرة ومتكررة.

مخلص مما سبق، تُظهر قرارات البنك المركزي المصري رفع أسعار الفائدة مدى تعقيد البيئة الاقتصادية التي يعمل فيها. هذه القرارات تتطلب توازناً دقيقاً بين تحقيق الاستقرار الاقتصادي ودعم النمو، مع مراعاة التأثيرات الداخلية والخارجية. بالنظر إلى المستقبل، سيظل البنك المركزي بحاجة إلى مراقبة التطورات الاقتصادية عن كثب وتعديل سياساته النقدية بما يتناسب مع التحديات الجديدة التي قد تواجه الاقتصاد المصري.

* * *

الفصل الثاني: أسباب ودوافع اتخاذ هذه القرارات

قرارات البنك المركزي المصري بشأن خفض أو رفع أسعار الفائدة تأتي نتيجة مجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية التي تهدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي في البلاد. تلعب هذه القرارات دورًا حيويًا في تحديد مستوى النشاط الاقتصادي، التضخم، والاستثمار. وفيما يلي أهم الأسباب والدوافع التي تحرك البنك المركزي المصري لاتخاذ هذه القرارات.

1. مكافحة التضخم Combating Inflation

رفع أسعار الفائدة

عندما يرتفع معدل التضخم بشكل كبير، يصبح من الضروري أن يتخذ البنك المركزي المصري إجراءات لتهدئة الاقتصاد. ارتفاع التضخم يعني أن الأسعار ترتفع بسرعة كبيرة، مما يقلل من القوة الشرائية للأفراد ويؤثر سلبًا على الاقتصاد الكلي.

قرار من المركزي المصري، في نوفمبر 2016، بعد قرار تحرير سعر صرف الجنيه المصري، ارتفع معدل التضخم بشكل كبير بسبب ارتفاع أسعار الواردات وانخفاض قيمة الجنيه. استجاب البنك المركزي المصري برفع أسعار الفائدة بمقدار 300 نقطة أساس في محاولة للحد من التضخم المتسارع ودعم العملة المحلية.

خفض أسعار الفائدة

في حالات انخفاض معدل التضخم أو مواجهة خطر الانكماش، يمكن أن يقوم البنك المركزي المصري بخفض أسعار الفائدة لزيادة السيولة النقدية وتحفيز الطلب الكلي. هذا يعزز الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، مما يدفع الأسعار نحو الأعلى إلى المستويات المستهدفة.

قرار من المركزي المصري، في عام 2020، بعد انتشار جائحة كوفيد-19، خفض البنك المركزي المصري أسعار الفائدة بمقدار 300 نقطة أساس لدعم الاقتصاد في ظل التباطؤ الاقتصادي العالمي والمحلي. هذا الإجراء كان ضروريًا لتحفيز الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري في مواجهة الجائحة.

2. دعم النمو الاقتصادي Supporting Economic Growth

خفض أسعار الفائدة

خلال فترات التباطؤ الاقتصادي أو الركود، يصبح من الضروري تحفيز الاقتصاد. خفض أسعار الفائدة يقلل من تكلفة الاقتراض، مما يشجع الشركات على الاستثمار والأفراد على الإنفاق، وبالتالي يعزز النمو الاقتصادي.

قرار من المركزي المصري، في سبتمبر 2019، خفض البنك المركزي المصري أسعار الفائدة بمقدار 100 نقطة أساس بعد تراجع معدلات التضخم واستقرار السوق المالي، بهدف دعم النمو الاقتصادي وزيادة الاستثمار.

رفع أسعار الفائدة

في فترات النمو الاقتصادي السريع، قد يصبح من الضروري رفع أسعار الفائدة لمنع الاقتصاد من السخونة الزائدة، والتي يمكن أن تؤدي إلى فقاعات اقتصادية. الفقاعات الاقتصادية يمكن أن تكون خطيرة لأنها تخلق عدم استقرار اقتصادي طويل الأجل عند انفجارها.

قرار من المركزي المصري، خلال السنوات التي سبقت الأزمة المالية العالمية في 2008، قامت العديد من البنوك المركزية حول العالم برفع أسعار الفائدة لتجنب الفقاعات الاقتصادية. على الرغم من أن هذا لم يحدث في مصر بنفس الشدة، إلا أن البنك المركزي المصري اتخذ خطوات مماثلة على نطاق أصغر لضمان استقرار الاقتصاد.

3. استقرار العملة الوطنية Currency Stability

رفع أسعار الفائدة

رفع أسعار الفائدة يمكن أن يجذب رؤوس الأموال الأجنبية ويزيد من الطلب على العملة المحلية، مما يدعم استقرار العملة الوطنية. هذا مهم بشكل خاص في مواجهة الضغوط الخارجية والتقلبات في الأسواق العالمية.

قرار من المركزي المصري، في 2018، عندما واجهت الأسواق الناشئة ضغوطاً كبيرة، بما في ذلك مصر، قام البنك المركزي المصري برفع أسعار الفائدة لدعم الجنيه المصري وجذب الاستثمارات الأجنبية.

خفض أسعار الفائدة

في بعض الحالات، قد يساعد خفض أسعار الفائدة في تحسين ميزان المدفوعات عن طريق تقليل تدفقات رأس المال الخارجي وتحفيز الإنفاق المحلي.

قرار من المركزي المصري، في 2019، بعد استقرار الجنيه المصري وتحسن الظروف الاقتصادية، قام البنك المركزي بخفض أسعار الفائدة لتحفيز المزيد من الإنفاق المحلي والاستثمار.

4. تحقيق التوازن المالي Financial Stability

رفع أسعار الفائدة

رفع أسعار الفائدة يستخدم كأداة للتحكم في الإقراض المفرط وتقليل المخاطر المالية. يمكن أن يساعد هذا في منع تكون فقاعات اقتصادية ويحافظ على استقرار النظام المالي.

قرار من المركزي المصري، في فترات معينة، مثل 2017، عندما كانت هناك مخاوف من تضخم الأصول بسبب الإقراض الزائد، قام البنك المركزي برفع أسعار الفائدة للتأكد من استقرار السوق المالي.

خفض أسعار الفائدة

خفض أسعار الفائدة يمكن أن يساعد في تخفيف عبء الديون على الأفراد والشركات، مما يساهم في استقرار النظام المالي خاصة في فترات الأزمات الاقتصادية.

قرار من المركزي المصري، بعد تحرير سعر الصرف في 2016 وتزايد عبء الديون، قام البنك المركزي بخفض أسعار الفائدة تدريجيًا بعد السيطرة على التضخم لدعم الشركات والأفراد في التعامل مع ديونهم.

نُحِصَ مِمَّا سَبَقَ، يعاني الاقتصاد المصري من تفاقم مشكلة عجز الموازنة العامة وذلك بسبب انخفاض معدلات نمو الإيرادات الضريبية، وارتفاع معدلات الإنفاق، بالإضافة الي استقرار معدلات التضخم عند مستويات مرتفعة¹⁹.

* * *

¹⁹ ألفت حمدي محمد عيسوي، محددات التضخم في الاقتصاد المصري خلال الفترة من 1999 – 2014، دراسة قياسية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، 2016، ص 77.

- تأثير أسعار الفائدة على أسواق المال

تستند الأسواق المال على فكرة (ادم سميث)، والتي تقوم على تقسيم العمل والتخصص.²⁰ وتعتمد فكرة التخصص والتقسيم على كبر حجم السوق، والتي بدورها تعتمد على حجم الإنتاج، مما يترتب على ذلك إيجاد نوع من التخصص في الإنتاج نسبة الى نظرية (المزايا النسبية)، وقد انعكست هذه العلاقة على التطورات المالية، ما تترتب على ذلك إيجاد سوق مالي²¹

هذه السوق أطلق عليه (السوق المالية)، وقد جاءت إضافة الأوراق المالية الى السوق بناء على وسيلة التعامل بهذه السوق، وتعتبر الأسواق المالية بشكل عام من اهم الأسواق لكونها تعمل على نقل الأموال من اشخاص يملكون المزيد منها الى اشخاص آخرين في حاجة اليها، أي الاقتراض والاقراض.²²

فمفهوم الأسواق المالية بالتحديد هي تقوم بوظيفتها الأساسية من خلال تعبئة توجيه المدخرات الي الأشخاص أو المؤسسات المستثمرة، وبنفس الوقت تقوم بتقرير أسعار الفائدة، وأسعار الأصول المالية كالأسهم والسندات.²³

بأن المدخرات تصب في الأسواق المالية من جانبيين جانب الوحدات الاستهلاكية التي تدخر جزءا من دخلها، وهو الجزء المكمل للإنفاق الاستهلاكي، وجانب اخر الوحدات الإنتاجية التي تدخر جزءا من عوائدها بعد دفع الضرائب والمصروفات الأخرى وتوزيع الأرباح على المساهمين.

²⁰ حسين على خريوش واخرون، "الأسواق المالية – مفاهيم وتطبيقات"، دار زهران، عمان، 1998، ص6-12.

²¹ سعاد عبد السلام مفتاح، "أثر السياسة النقدية على الأوراق المالية الليبي"، المرجع السابق، ص53.

²² بشير محمد الويفاتي، "الموجز في النقود والمصارف والأسواق المالية"، جامعة الفاتح، طرابلس، ليبيا، 2002، ص154.

²³ عبد المنعم السيد علي. نزار سعد الدين العيسى، "النقود والمصارف والأسواق المالية"، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص361 – 421.

اما عن البورصة فهي "بشكلها الحالي من النظم الحديثة، غير انها ترجع بجذورها للعصور القديمة، وبصفة خاصة الي عهد الرومان فقد كان يوجد مبنى سابق لها يسمى Collegium Mercatorum، ونظرا لصغر حجم الجماعات البشرية في ذلك الحين واعتماد كل جماعة على اشباع احتياجاتها ذاتيا دون الالتجاء الى غيرها من الجماعات الأخرى المجاورة لها فقد اضطرت كل جماعة الى ان تعيش بمعزل عن غيرها ... " 24

²⁴ سيد طه بدوي محمد، "عمليات بورصة الأوراق المالية والفورية والأجلة من الوجهة القانونية"، رسالة للحصول على الدكتوراه، جامعة القاهرة، كلية الحقوق، 2000، ص11.

القسم الثاني

تأثير قرارات المركزي المصري على الاستثمار والاستهلاك

الفصل الأول: تحليل تأثيرات قرارات البنك المركزي المصري على معدلات الاستثمار

ما سبق لنا وتم عرضه ما هو الا عرض تاريخي لقرارات البنك المركزي المصري، وبيان ماهية تعويم العملة النقدية وبيان أنواع التعويم، وإبراز التوقيت المناسب للجوء الدول اليه، مروراً ببيان الدوافع والأسباب التي دفعت المركزي المصري باتخاذ قراراته والتي سبق لنا توضيحها.

اما الان نحن بصدد بيان تحليل تأثير قرارات المركزي المصري الأخيرة 2024، على معدلات الاستثمار، كما سنرى..

سوف نعرض تقارير الصادرة عن البنك المركزي المصري، ولكن قبل ذلك لابد من بيان مصطلحات واردة في هذه التقارير وتوضيحها، وهي:



التاريخ	الرقم العام لأسعار المستهلكين (التنوير السنوي)	الرقم الأساسي لأسعار المستهلكين (التنوير السنوي)	السلع والخدمات المحدد أسعارها إدارياً (التنوير السنوي)	الخصومات والفائدة (التنوير السنوي)
مايو 2024	28.150%	27.130%	29.310%	38.330%
أبريل 2024	32.540%	31.810%	32.820%	41.830%
مارس 2024	33.340%	33.660%	30.030%	41.060%
فبراير 2024	35.710%	35.120%	31.190%	62.750%
يناير 2024	29.800%	29.010%	24.020%	67.390%

1/ المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء و البنك المركزي

2/ البيانات السنوية والديورية من يناير 2005 حتى ديسمبر 2007 وفقاً لبحث الدخل و الإنفاق لعام 2000/1999 و البيانات الشهرية من يناير 2008 حتى أغسطس 2009 وفقاً لبحث الدخل و الإنفاق لعام 2004/2005 و البيانات الشهرية من سبتمبر 2009 حتى أغسطس 2010 وفقاً لبحث الدخل و الإنفاق لعام 2008/2009 و البيانات الشهرية من يناير 2008 حتى يوليو 2010 وفقاً لبحث الدخل و الإنفاق لعام 2004/2005 و البيانات الشهرية من أغسطس 2010 حتى أغسطس 2019 وفقاً لبحث الدخل و الإنفاق لعام 2008/2009 و البيانات الشهرية والديورية من سبتمبر 2019 وفقاً لبحث الدخل و الإنفاق و الإنشغال لعام 2017/2018 بحداية السلسلة المعاداة للأرقام القياسية لأسعار المستهلكين. تربط السلسلة المعاداة بالسلسلة القائمة للأرقام القياسية لأسعار المستهلكين، و التي كانت وفقاً لثلاثين المحطة من بحث الدخل و الإنفاق و الإنشغال لعام 2008/2009 و فترة أسس شهر يناير 2010. قام الجهاز المركزي للتعبئة العامة و الإحصاء بإعادة قياس الأرقام القياسية (rescaling) حتى شهر أغسطس 2019 بفترة الأسس الجديدة و هي عام 2018/2019

3/ الرقم الأساسي لأسعار المستهلكين (Core) مشتق من الرقم العام لأسعار المستهلكين المعدل من الجهاز المركزي للتعبئة و الإحصاء بعد استبعاد السلع و الخدمات المحدد أسعارها إدارياً و السلع الغذائية الأكثر تقلباً و هي المحنرات و الفائدة و التبريد من المستهلكين عن الرقم الأساسي (Core) ويمكن الرجوع الي تحرة البنك المركزي "مقياس التضخم الأساسي" المسفرد في 25 أكتوبر 2009

4/ الخصومات و الفائدة لا تشمل الخصومات الجافة (القول الجافة) و الفائدة المحظنة و الخصومات المسنعة و التي تنحصر جزاً من الرقم الأساسي (Core)

1. الرقم العام لأسعار المستهلكين (CPI - Consumer Price Index)

هو مقياس يحدد التغير في أسعار سلة محددة من السلع والخدمات التي يستهلكها السكان. يشمل هذا المؤشر السلع الغذائية، السلع غير الغذائية، والخدمات. يتم استخدام الرقم العام لأسعار المستهلكين كمؤشر رئيسي لقياس التضخم في الاقتصاد.

2. الرقم الأساسي لأسعار المستهلكين (Core CPI)

هو مقياس للتضخم يستبعد السلع والخدمات التي تكون أسعارها أكثر تقلباً مثل الأغذية والطاقة. الهدف من استخدام الرقم الأساسي هو تقديم رؤية أكثر استقراراً للتضخم، حيث تتيج استبعاد التغيرات المؤقتة في الأسعار الناجمة عن عوامل موسمية أو عارضة.

3. السلع والخدمات المحدد أسعارها إدارياً

تشمل السلع والخدمات التي تحدد أسعارها الحكومة أو السلطات الرسمية، ولا تتأثر بشكل مباشر بقوى السوق. على سبيل المثال، تشمل هذه الفئة الأدوية المدعومة، الوقود، والكهرباء.

4. الخضروات والفواكه

تشير إلى التغيير في أسعار الخضروات والفواكه، التي تعتبر من السلع الغذائية الأكثر تقلباً في أسعارها. هذا البند يساعد في فهم التغييرات التي قد تكون موسمية أو ناتجة عن تغييرات في العرض والطلب.

5. التضخم (Inflation)

هو الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار في الاقتصاد على مدى فترة زمنية معينة. يعكس التضخم تآكل القوة الشرائية للنقود، أي أن كمية النقود اللازمة لشراء نفس السلع والخدمات تزيد مع مرور الوقت.

- تأثير قرارات البنك المركزي المصري على معدلات الاستثمار

تلعب قرارات البنك المركزي المصري دوراً حاسماً في تشكيل البيئة الاقتصادية في مصر، خاصة فيما يتعلق بمعدلات التضخم والنمو الاقتصادي والاستثمار. يمكن لتحليل هذه القرارات أن يقدم رؤية واضحة حول كيفية تأثيرها على معدلات الاستثمار على مدار عام 2024.

* تأثير التضخم على الاستثمار

1. تآكل القوة الشرائية

- زيادة التكاليف التشغيلية: عندما يرتفع معدل التضخم، تتردد تكاليف السلع والخدمات. هذا يجعل الشركات تواجه صعوبات في التحكم بتكاليفها، مما قد يؤدي إلى تأجيل أو تقليل خطط الاستثمار.

- القدرة الشرائية: ارتفاع الأسعار يقلل من القدرة الشرائية للمستهلكين، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على المنتجات والخدمات. هذا بدوره يقلل من الحافز للشركات للاستثمار في توسيع الإنتاج.

2. عدم اليقين الاقتصادي

- تذبذب الأسعار: يؤدي ارتفاع معدلات التضخم inflation إلى تذبذب كبير في الأسعار، مما يخلق بيئة من عدم اليقين. المستثمرون عادة ما يتجنبون البيئات غير المستقرة، حيث يكون من الصعب التنبؤ بالعوائد المستقبلية.
- التخطيط المالي: الشركات تجد صعوبة في وضع خطط مالية طويلة الأجل في ظل تضخم مرتفع، مما يؤثر سلبًا على قرارات الاستثمار.

* تأثير أسعار الفائدة والسياسة النقدية

1. رفع أسعار الفائدة

- تكلفة الاقتراض: في محاولات السيطرة على التضخم، يقوم البنك المركزي عادة برفع أسعار الفائدة. ارتفاع أسعار الفائدة يزيد من تكلفة الاقتراض، مما يثني الشركات عن الاقتراض لتمويل استثمارات جديدة.
- التأثير على الأرباح: ارتفاع تكلفة الاقتراض يؤثر سلبًا على الأرباح الصافية للشركات، مما يقلل من قدرتها على إعادة استثمار الأرباح في مشاريع جديدة.

2. السيولة النقدية

- تخفيف السيولة: سياسة نقدية مشددة تقلل من السيولة النقدية المتاحة في السوق، مما يقلل من الإنفاق الاستثماري. الشركات تجد صعوبة في الحصول على التمويل اللازم لتوسيع عملياتها.
- العوائد على الودائع: ارتفاع أسعار الفائدة يجعل الودائع البنكية أكثر جاذبية مقارنة بالاستثمارات الأخرى، مما يقلل من توجه الأموال نحو استثمارات مباشرة في القطاعات الاقتصادية.

* تأثير استقرار سعر الصرف

1. تعويم العملة

- التقلبات في سعر الصرف: قرارات البنك المركزي بشأن تعويم العملة يمكن أن تؤدي إلى تقلبات كبيرة في سعر الصرف. هذه التقلبات تجعل من الصعب على المستثمرين الأجانب التخطيط لاستثماراتهم على المدى الطويل بسبب عدم استقرار العوائد المتوقعة.
- تكاليف الاستيراد والتصدير: تغيرات سعر الصرف تؤثر على تكاليف الاستيراد والتصدير. انخفاض قيمة العملة المحلية يمكن أن يزيد من تكاليف الاستيراد، مما يؤثر على الشركات التي تعتمد على المواد الخام المستوردة.

2. ثقة المستثمرين

- الاستقرار الاقتصادي: استقرار سعر الصرف يعزز ثقة المستثمرين في الاقتصاد المحلي. المستثمرون يفضلون البيئات الاقتصادية المستقرة التي توفر لهم وضوحًا أكبر بشأن العوائد المتوقعة من استثماراتهم.
- تدفقات الاستثمار الأجنبي: استقرار العملة يزيد من جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث يشعر المستثمرون بالأمان عند تحويل أموالهم واستثماراتهم إلى العملة المحلية.

* السياسات الحكومية التكميلية

. السلع والخدمات المحدد أسعارها إداريًا

- التحكم الحكومي: تدخل الحكومة في تحديد أسعار بعض السلع والخدمات يؤثر بشكل مباشر على تكلفة الإنتاج. إذا كانت الأسعار مدعومة، يمكن أن يشجع ذلك الاستثمار في تلك القطاعات، نظرًا للوضوح والثبات في التكاليف.
- زيادة الأسعار: بالمقابل، يمكن أن تؤدي زيادات الأسعار المفاجئة إلى إحباط المستثمرين، خاصة إذا كانت الزيادة كبيرة وتؤثر بشكل سلبي على هوامش الربح.

* * *

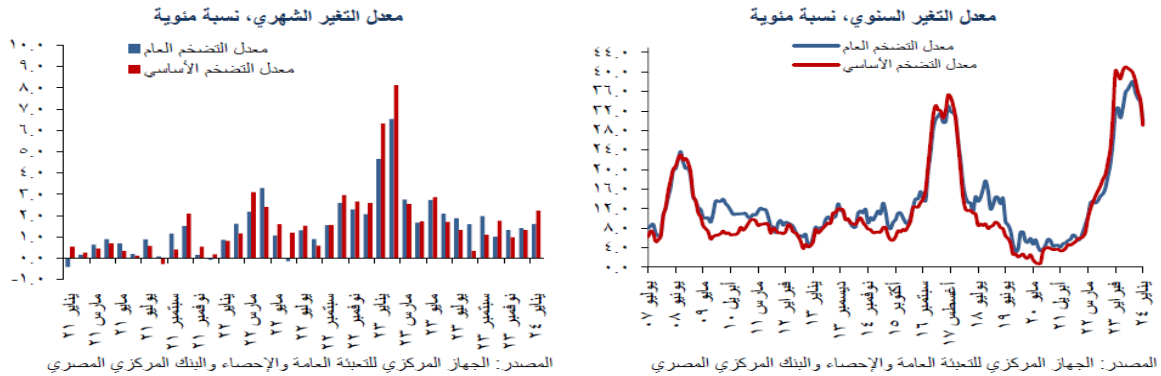
تحليل شهري لعام 2024

يناير 2024

- انخفاض التضخم: سجل معدل التضخم العام انخفاضًا ليصل إلى 29.8%. هذا الانخفاض يشير إلى نجاح نسبي لسياسات البنك المركزي في السيطرة على التضخم، مما يخلق بيئة أكثر استقرارًا للاستثمار. ومع ذلك، لا تزال معدلات التضخم مرتفعة نسبيًا، مما يؤثر على قرارات الاستثمار بشكل عام.

- أسعار الفائدة المرتفعة: رفع البنك المركزي لأسعار الفائدة لمواجهة التضخم يؤثر سلبيًا على تكاليف الاقتراض، مما يثني الشركات عن الاقتراض لتمويل مشاريع جديدة.

معدل التضخم العام والأساسي

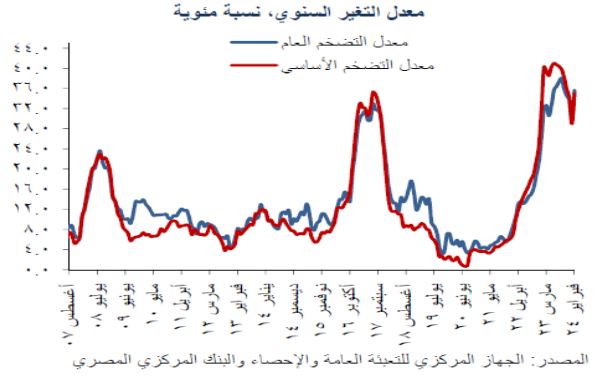
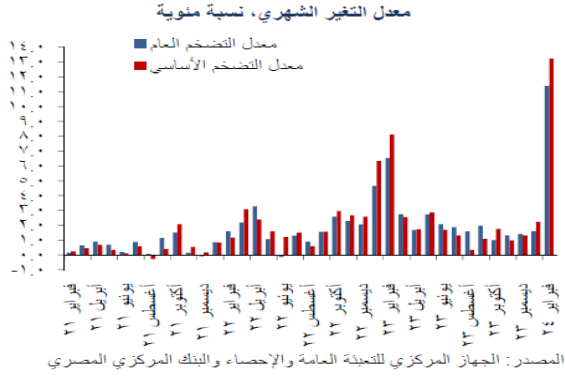


فبراير 2024

- استمرار انخفاض التضخم: وصل معدل التضخم إلى 31.2%. الانخفاض المستمر في معدلات التضخم يعزز من استقرار الاقتصاد ويشجع على الاستثمار. ومع ذلك، تظل أسعار الفائدة المرتفعة تحديًا أمام الشركات.

- السيولة النقدية: سياسة نقدية مشددة تقلل من السيولة المتاحة، مما يؤثر على الإنفاق الاستثماري للشركات.

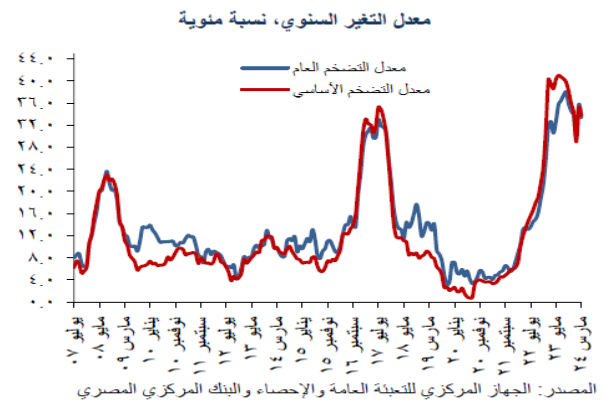
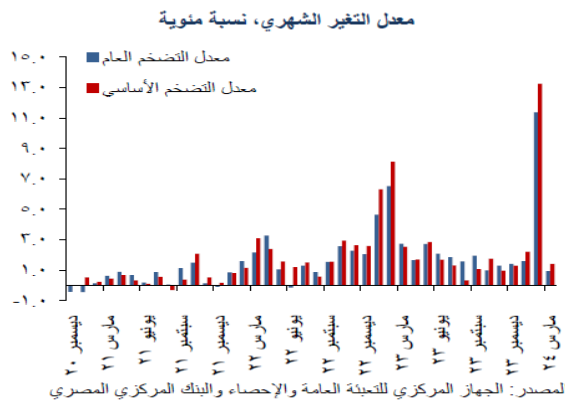
معدل التضخم العام والأساسي^{1/3}



مارس 2024

- التباطؤ في التضخم: سجل معدل التضخم انخفاضا طفيفا ليصل إلى 33.3%. التباطؤ في التضخم يعكس تحسنا في استقرار الأسعار، مما يشجع على بيئة استثمارية أفضل.
- تعويم العملة: استقرار سعر الصرف خلال هذه الفترة يعزز من ثقة المستثمرين الأجانب، مما يزيد من تدفقات الاستثمارات الأجنبية.

معدل التضخم العام والأساسي^{1/3}

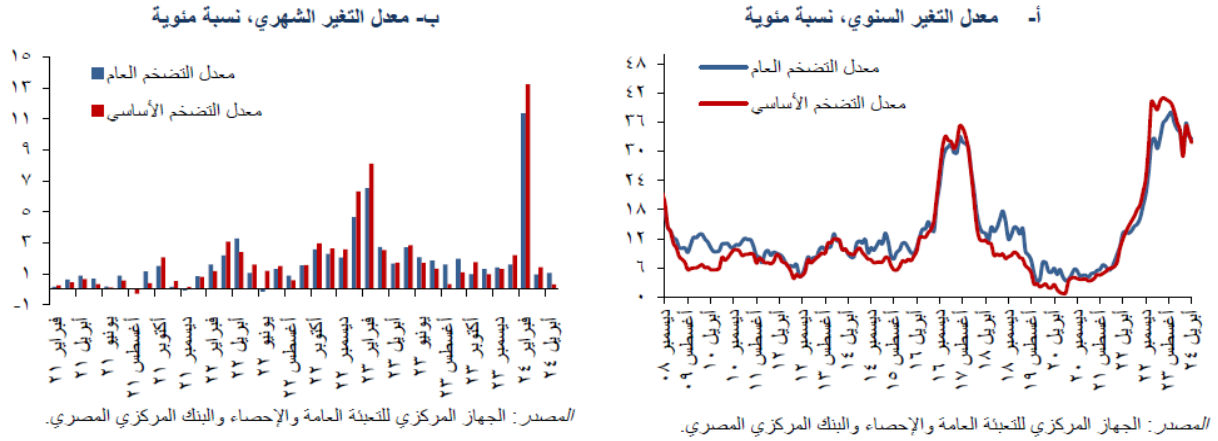


أبريل 2024

- تحسن بيئة الاستثمار: الانخفاض المستمر في معدل التضخم إلى 32.5% يشير إلى أن جهود البنك المركزي في السيطرة على التضخم تؤتي ثمارها، مما يعزز مناخ الاستثمار. ومع ذلك، تظل أسعار الفائدة المرتفعة تحديًا.

- السياسة النقدية التوسعية: تخفيف بعض القيود النقدية لتشجيع الاستثمار وتحفيز النمو الاقتصادي.

شكل ١- معدل التضخم العام والأساسي^{١٣}

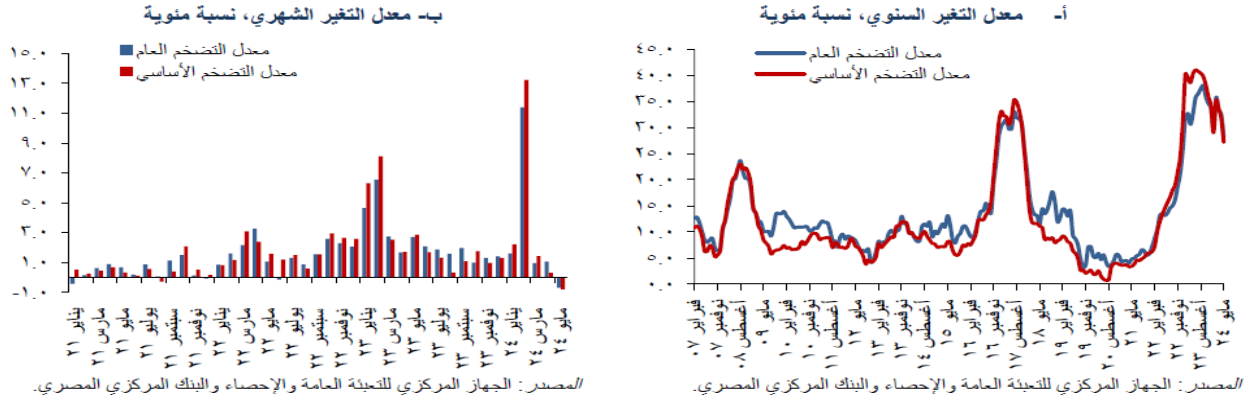


مايو 2024

- انخفاض التضخم: شهد معدل التضخم انخفاضًا ليصل إلى 28.1%. هذا الانخفاض يعزز من ثقة المستثمرين في استقرار الاقتصاد المصري، مما يشجع على زيادة الاستثمارات.

- استقرار أسعار الفائدة: مع استقرار السياسة النقدية، يمكن للشركات التخطيط لاستثمارات طويلة الأجل بدون القلق من تكاليف الاقتراض المتزايدة.

شكل ١- معدل التضخم العام والأساسي^{١٣}



مخلص مما سبق، قرارات البنك المركزي المصري لعام 2024 كان لها تأثيرات كبيرة على معدلات الاستثمار. تحسين استقرار الأسعار، وتخفيف الضغوط التضخمية، والحفاظ على استقرار سعر الصرف كانت عوامل رئيسية في تعزيز بيئة الاستثمار. على الرغم من التحديات المتعلقة بتكاليف الاقتراض المرتفعة، إلا أن الاتجاه العام يشير إلى تحسن تدريجي في مناخ الاستثمار في مصر.

* * *

الفصل الثاني: تقسيم تأثير هذه القرارات على أنماط الاستهلاك في الاقتصاد المصري

تلعب قرارات البنك المركزي دورًا مهمًا في تشكيل الأنماط الاقتصادية والاجتماعية في مصر، بما في ذلك أنماط الاستهلاك. تشمل هذه القرارات السياسات النقدية مثل تحديد أسعار الفائدة، والتحكم في السيولة النقدية، وتحديد سعر الصرف. يمكن لتحليل تأثير هذه القرارات أن يقدم رؤية شاملة حول كيفية تغيير أنماط الاستهلاك في المجتمع المصري.

* تأثير التضخم على أنماط الاستهلاك

1. تآكل القوة الشرائية

- انخفاض القوة الشرائية: يؤدي ارتفاع معدلات التضخم إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود، مما يعني أن المستهلكين يحتاجون إلى إنفاق المزيد من الأموال للحصول على نفس السلع والخدمات. هذا يمكن أن يؤدي إلى تغيير في أنماط الاستهلاك حيث يميل المستهلكون إلى تقليل الإنفاق على الكماليات والتركيز على الأساسيات.
- تقليل الإنفاق: في ظل ارتفاع التضخم، قد يقلل المستهلكون من الإنفاق على السلع غير الضرورية ويزيدون من مدخراتهم لتجنب آثار التضخم المستقبلية.

2. تفضيل السلع المحلية

- تكلفة الاستيراد: ارتفاع معدلات التضخم غالبًا ما يكون مصحوبًا بارتفاع أسعار الصرف، مما يزيد من تكلفة استيراد السلع. هذا يدفع المستهلكين إلى تفضيل السلع المحلية الأرخص، مما يعزز من الطلب على المنتجات المحلية.

* تأثير أسعار الفائدة والسياسة النقدية

1. ارتفاع أسعار الفائدة

- زيادة تكلفة الاقتراض: ارتفاع أسعار الفائدة يجعل الاقتراض أكثر تكلفة، مما يؤثر على قدرة الأفراد على تمويل شراء السلع الكبيرة مثل السيارات والمنازل. هذا يمكن أن يؤدي إلى تقليل الطلب على هذه السلع.
- زيادة المدخرات: في ظل ارتفاع أسعار الفائدة، يميل المستهلكون إلى زيادة مدخراتهم للاستفادة من العوائد المرتفعة على الودائع البنكية، مما يقلل من الإنفاق الاستهلاكي.

2. السيولة النقدية

- **تخفيف السيولة:** سياسة نقدية مشددة تقلل من السيولة المتاحة في السوق، مما يقلل من القدرة الشرائية للمستهلكين ويؤدي إلى تقليل الإنفاق.
- **الاعتماد على النقد:** في ظل نقص السيولة، قد يعتمد المستهلكون بشكل أكبر على الدفع النقدي وتقليل الاعتماد على القروض والتمويل الشخصي

* تأثير استقرار سعر الصرف

1. تقلبات سعر الصرف

عدم اليقين الاقتصادي: تقلبات سعر الصرف تؤدي إلى عدم استقرار اقتصادي، مما يجعل المستهلكين أكثر حذرًا في إنفاقهم. يميل الناس إلى تقليل الإنفاق على الكماليات والتركيز على الأساسيات.

زيادة تكلفة السلع المستوردة: انخفاض قيمة العملة المحلية يزيد من تكلفة السلع المستوردة، مما يدفع المستهلكين إلى البحث عن بدائل محلية.

2. الثقة الاقتصادية

استقرار سعر الصرف: عندما يكون سعر الصرف مستقرًا، يشعر المستهلكون بثقة أكبر في الاقتصاد، مما يعزز الإنفاق الاستهلاكي ويزيد من الطلب على السلع والخدمات.

* السياسات الحكومية التكميلية

1. السلع والخدمات المحددة أسعارها إداريًا

التحكم في الأسعار: تحديد الحكومة لأسعار بعض السلع والخدمات الأساسية يساعد في الحفاظ على استقرار الأسعار لهذه السلع، مما يخفف من عبء التضخم على المستهلكين ويعزز قدرتهم الشرائية.

الدعم الحكومي: توفير الدعم للسلع الأساسية يساعد في تحسين القدرة الشرائية للمستهلكين، مما يشجع على زيادة الإنفاق على السلع والخدمات الأخرى.

* * *

تحليل شهري لعام 2024

يناير 2024

تراجع التضخم: انخفاض معدل التضخم إلى 29.8% يعزز من القدرة الشرائية للمستهلكين نسبيًا، مما يحسن من أنماط الاستهلاك. ومع ذلك، يظل التضخم مرتفعًا نسبيًا، مما يدفع المستهلكين إلى التحفظ في الإنفاق.

ارتفاع أسعار الفائدة: يؤثر سلبيًا على القدرة الشرائية للمستهلكين، مما يقلل من الإنفاق على السلع الكبيرة.

فبراير 2024

استمرار انخفاض التضخم: تحسين القدرة الشرائية للمستهلكين تدريجيًا، مما يعزز من ثقتهم في الاقتصاد ويشجع على زيادة الإنفاق.

استقرار السياسة النقدية: يساعد في توفير بيئة مستقرة للمستهلكين، مما يشجع على زيادة الاستهلاك.

مارس 2024

استقرار نسبي في التضخم: انخفاض التضخم إلى 33.3% يعزز من القدرة الشرائية، ولكن التحديات ما زالت قائمة. المستهلكون قد يكونون أكثر استعدادًا للإنفاق على السلع الأساسية، مع استمرار الحذر في الإنفاق على الكماليات.

تعويم العملة: استقرار سعر الصرف يعزز من ثقة المستهلكين، مما يؤدي إلى زيادة في الإنفاق الاستهلاكي.

أبريل 2024

تحسن بيئة الاستهلاك: انخفاض التضخم إلى 32.5% يعزز من ثقة المستهلكين في الاستقرار الاقتصادي، مما يؤدي إلى زيادة الإنفاق على السلع والخدمات.

السيولة النقدية: توفير السيولة النقدية بشكل معقول يساعد في تعزيز القدرة الشرائية للمستهلكين.

انخفاض التضخم: وصول معدل التضخم إلى 28.1% يعزز من ثقة المستهلكين بشكل كبير، مما يؤدي إلى زيادة الإنفاق على السلع والخدمات.

استقرار أسعار الفائدة: مع استقرار السياسة النقدية، يمكن للمستهلكين التخطيط للإنفاق بشكل أفضل، مما يعزز من أنماط الاستهلاك.

من جانبنا نرى، ان المؤشر الأساسي الذي يمكن به قياس قوة الاقتصاد هو الإنفاق في مجال الاستثمار اذ يترتب على زيادة الإنفاق في مجال الاستثمار الاقتصادي، ما يلي، خلق وظائف وفرص عمل للشباب، وثقة المستهلك، وزيادة في المبيعات التجزئة، وارتفاع في ارقام النمو الاقتصادي.

بالنقيض يلاحظ، ان النقص الإنفاق الاستثماري يرتد على الاقتصاد فعلي – الحقيقي – فهو يؤدي الي تقليل الأرباح، وضعف معدل التوظيف وخلق فرص عمل، وتراجع الاستهلاك... أي انه يؤدي الي خلق ظروف تؤدي الي الانكماش.²⁵

شهدت مصر الفترة الأخيرة ارتفاعات غير مسبوقه في رفع أسعار الفائدة، مما يجعل الافراد اللجوء للبنوك للحصول على عائد يفترض فيه انه متميز. ولكن يثور التساؤل هل رفع أسعار الفائدة بهذا الشكل أمر مستحب للاقتصاد؟

إن رفع أسعار الفائدة الذي استخدمه البنك المركزي للسيطرة على التضخم، يأتي مع عيوب كبيرة. فيما يلي:

1. التباطؤ الاقتصادي²⁶

يمكن أن يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى تقليل إنفاق المستهلكين والشركات، مما يؤدي إلى التباطؤ الاقتصادي. وذلك لأن زيادة تكلفة الاقتراض لا تشجع الاستثمار والمشتريات الكبيرة. وفي حين أن هذا يساعد على تهدئة الاقتصاد والسيطرة على التضخم،

²⁵ سعاد شرقاوي، المرجع السابق، ص 54 وما بعدها

²⁶ World Bank. "Risk of global recession in 2023 rises amid simultaneous rate hikes." *World Bank*, September 15, 2022. Retrieved from <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/09/15/risk-of-global-recession-in-2023-rises-amid-simultaneous-rate-hikes>.

فإنه يمكن أيضاً أن يدفع الاقتصاد نحو الركود إذا لم تتم إدارته بعناية. إن سوء تقدير مدى ارتفاع أسعار الفائدة يمكن أن يؤدي إلى انكماش اقتصادي حاد، وفقدان الوظائف، وانخفاض ثقة المستهلك.

2. التأثير على الاستثمار

إن ارتفاع تكاليف الاقتراض يجعل تمويل الاستثمارات في المشاريع الرأسمالية والبحث والتطوير أكثر تكلفة بالنسبة للشركات. ومن الممكن أن يؤدي هذا التباطؤ في الاستثمار إلى خنق التقدم التكنولوجي وتحسين الإنتاجية، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى الحد من النمو الاقتصادي على المدى الطويل. وتتأثر بشكل خاص الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم، التي تعتمد بشكل كبير على القروض للتوسع، مما قد يؤدي إلى خنق الابتكار والمنافسة في السوق.

3. تراجع سوق العقارات / الإسكان

عادة ما يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى ارتفاع معدلات الرهن العقاري، مما يجعل قروض الإسكان / العقارات أكثر تكلفة ويؤدي إلى تدهور سوق الإسكان / العقارات. وهذا يمكن أن يؤدي إلى انخفاض قيمة المنازل، مما يؤثر على ثروة الأسرة والإنفاق الاستهلاكي. قد يواجه أصحاب المنازل الذين لديهم قروض عقارية ذات سعر قابل للتعديل مدفوعات أعلى، مما يزيد من خطر التأخر في السداد وحبس الرهن، مما قد يخلق حلقة ردود فعل سلبية، مما يزيد من الضغط على سوق الإسكان والاقتصاد الأوسع.

4. ارتفاع تكاليف الاقتراض

وعندما ترتفع أسعار الفائدة، تزيد تكلفة الاقتراض. ويؤثر ذلك على أنواع مختلفة من القروض التي قد يحتاجها المواطن، مثل:

- الرهون العقارية: يمكن أن تزيد الأقساط الشهرية على القروض العقارية ذات الفائدة القابلة للتعديل، مما يجعل تكلفة السكن أقل.

- قروض السيارات: ارتفاع أسعار الفائدة يعني دفعات شهرية أعلى لقروض السيارات.

- بطاقات الائتمان: يمكن أن ترتفع أسعار الفائدة على أرصدة بطاقات الائتمان، مما يزيد من تكلفة تحمل الديون.

5. التأثير على التوظيف²⁷

يمكن أن تؤدي أسعار الفائدة المرتفعة إلى إبطاء النمو الاقتصادي عن طريق تقليل الإنفاق الاستهلاكي والاستثمار التجاري. هذا يمكن أن يؤدي إلى:

- تقليل التوسع في الأعمال التجارية: قد تقوم الشركات بتأخير أو إلغاء خطط التوسع أو الاستثمار في مشاريع جديدة، مما يؤدي إلى تباطؤ عملية خلق فرص العمل.

- تسريح العمال: في بعض الحالات، قد تحتاج الشركات إلى خفض التكاليف عن طريق تسريح العمال.

6. عدم المساواة في الدخل

ومن الممكن أن يؤثر ارتفاع أسعار الفائدة بشكل غير متناسب على الأسر ذات الدخل المنخفض، التي تعتمد أكثر على الائتمان للاستهلاك وأقل احتمالاً أن يكون لديها مدخرات كبيرة. وفي حين أن أسعار الفائدة المرتفعة تفيد المدخرين، فإن زيادة تكاليف الاقتراض لأولئك الذين لديهم ديون ذات أسعار فائدة متغيرة يمكن أن تؤدي إلى اتساع الفجوة بين الأثرياء والأقل ثراءً، مما يؤدي إلى تفاقم عدم المساواة في الدخل والتوترات الاجتماعية.

²⁷ Gourinchas, Pierre-Olivier. "Global economy to slow further amid signs of resilience and China re-opening." *International Monetary Fund*, January 30, 2023. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/01/30/global-economy-to-slow-further-amid-signs-of-resilience-and-china-re-opening>.

7. تقلبات الأسواق المالية²⁸

يمكن أن تؤدي الزيادات المفاجئة أو غير المتوقعة في أسعار الفائدة إلى زيادة التقلبات في الأسواق المالية حيث يقوم المستثمرون بتعديل توقعاتهم للنمو الاقتصادي وربحية الشركات. وهذا يمكن أن يؤدي إلى تآكل ثقة المستثمرين ويؤدي إلى تصحيحات في أسعار الأصول، مما يخلق بيئة اقتصادية أكثر غموضاً. بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن يؤثر على صناديق التقاعد، وشركات التأمين، وحسابات التقاعد الفردية، مما قد يؤدي إلى تقليل ثروة شريحة واسعة من السكان.

هذه أهم الآثار التي قد تحدث – وهي حدثت بالفعل – نتيجة رفع لأسعار الفائدة دون إدارة سليمة

. نلقي الان نظره عابره عن الودائع لدى البنوك نتيجة لرفع لأسعار الفائدة

- الودائع لدى البنوك²⁹

1. التباين في معدل النمو:

برغم أن الودائع البنكية زادت بمقدار 315 مليار جنيه خلال الفترة المذكورة، إلا أن معدل النمو قد انخفض بشكل ملحوظ مقارنة بالفترة نفسها من العام السابق (3.3% مقابل 6.3%). هذا التباطؤ في النمو يمكن أن يعكس تحديات اقتصادية أو تغييرات في سلوك المدخرين، وربما يشير إلى نقص في الثقة بالنظام المالي أو قلة الدخل المتاح للادخار.

2. الاعتماد الكبير على القطاع العائلي:

القطاع العائلي ساهم بنسبة 50.4% من الزيادة الإجمالية في الودائع، مما يشير إلى اعتماد كبير على هذا القطاع. هذا الاعتماد قد يكون مقلقاً إذا واجه القطاع العائلي

²⁸ International Monetary Fund. "Global Economy to Slow Further Amid Signs of Resilience and China Re-opening." Last modified January 30, 2023. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/01/30/global-economy-to-slow-further-amid-signs-of-resilience-and-china-re-opening>.

²⁹ منشورات البنك المركزي المصري، مجلد 64 رقم 1، الفصل الثاني "التطورات النقدية والمصرفية"، العدد الأول 2024/2023، ص 15 وما بعدها.

ضغوطاً اقتصادية، مثل ارتفاع تكاليف المعيشة أو زيادة معدلات البطالة، مما قد يؤثر سلباً على قدرة الأسر على الادخار.

3. نمو الودائع بالعملة المحلية مقابل العملة الأجنبية:

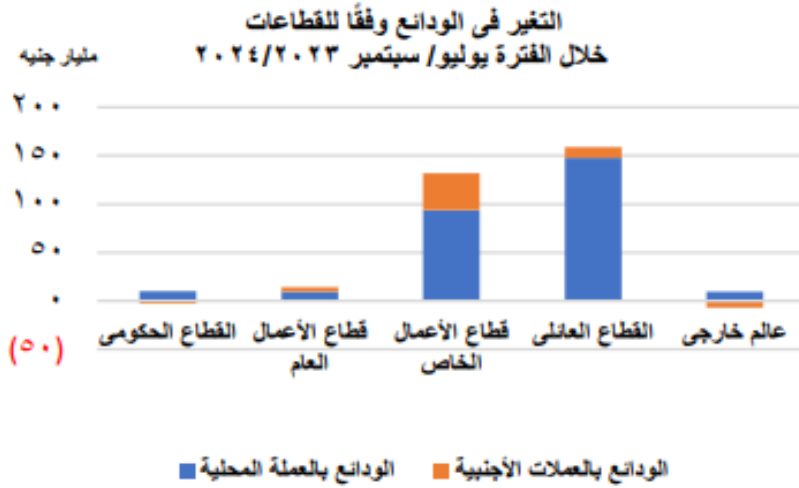
الودائع بالعملة المحلية نمت بمعدل أعلى من الودائع بالعملة الأجنبية (3.6% مقابل 2.4%). هذا يمكن أن يشير إلى تقلبات في سعر الصرف أو نقص الثقة في العملة المحلية. زيادة الودائع بالعملة المحلية قد تكون نتيجة لتوجه المدخرين نحو الأصول الأكثر أماناً في ظل تقلبات الأسواق المالية العالمية.

4. مساهمة القطاعات المختلفة:

بينما ساهمت ودائع القطاع العائلي والقطاع الخاص بشكل كبير في زيادة الودائع، إلا أن مساهمة القطاع الحكومي كانت ضئيلة (0.6%). هذا يمكن أن يكون دليلاً على أن السياسات الحكومية أو الموازنات العامة لا تشجع على زيادة الودائع الحكومية في البنوك، مما قد يكون له آثار سلبية على استقرار النظام المالي.

5. زيادة ودائع العالم الخارجي:

الزيادة الكبيرة في ودائع العالم الخارجي بمعدل 34.5% قد تكون مؤشراً على تدفقات مالية خارجية غير مستقرة. هذه التدفقات يمكن أن تكون حساسة للتغيرات السياسية أو الاقتصادية، مما يعرض البنوك لمخاطر تقلبات في السيولة.



- يتضح من الرسم البياني، لا بد من:
 - تعزيز الثقة في النظام المالي: يجب على الحكومة والبنوك العمل على تعزيز الثقة في النظام المالي من خلال سياسات اقتصادية مستقرة وتشجيع الادخار طويل الأجل.
 - تنويع مصادر الودائع: ينبغي على البنوك السعي لتنويع مصادر الودائع بدلاً من الاعتماد الكبير على القطاع العائلي، وذلك من خلال جذب ودائع من قطاعات أخرى مثل الشركات والمؤسسات.
 - تشجيع الودائع الحكومية: يمكن للحكومة أن تنظر في سياسات تشجع على زيادة الودائع الحكومية في البنوك لدعم استقرار النظام المالي.
 - مراقبة التدفقات الخارجية: ينبغي مراقبة ودائع العالم الخارجي لضمان أنها لا تعتمد على تدفقات قصيرة الأجل والتي قد تكون معرضة للتقلبات.

نخص ماسبو، رغم النمو الإجمالي في الودائع البنكية، إلا أن هناك مؤشرات على تباطؤ النمو واعتماد كبير على القطاع العائلي، مما يستدعي اتخاذ تدابير لتعزيز الاستقرار المالي وتنويع مصادر الودائع.

* * *

بسم فتاوي: جدوى قرارات المركزي المصري برفع أسعار الفائدة

يلاحظ وبوضوح الذي لا يحتاج الي بيان، ان قرارات المركزي المصري في الآونة الأخيرة تحمل في طياتها الكثير من النقد والغموض، لاسيما ان مهام المركزي المصري الرئيسية هي الحفاظ على قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية، وتنظيم سوق الصرف الأجنبي، إدارة الاحتياطي من الذهب والعملات الأجنبية، إدارة الديون الدولية الداخلية والخارجية، تحقيق سلامة النظام النقدي والمصرفي واستقرار الأسعار في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

بيد ان هذه المهام الرئيسية لم تكن قراراته الأخيرة موفقه في الحفاظ عليها او تنفيذها كما هو منصوص في قانون المركزي المصري³⁰، بل حدث ما هو منتقد، ويتعارض مع نص القانون.

مما يجعلنا نتساءل مدى مسؤولية البنك المركزي المصري عن القرارات التي صدرت عنه؟ وعن التفاعل في تنفيذ المهام المنوطة به؟

تتطلب هذه التساؤلات النظر في جوانب متعددة من سياسات البنك المركزي والإجراءات التي يتخذها. فالسؤال الأول الذي يطرح نفسه هو: هل القرارات الصادرة تعكس فهمًا دقيقًا للتحديات الاقتصادية الراهنة؟ وهل هي متنسقة مع الأهداف المنصوص عليها في القانون؟

من جهة أخرى، نجد أن هناك نقصًا في الشفافية فيما يتعلق بإدارة الاحتياطي النقدي والذهب. هذه الشفافية هي عنصر أساسي في بناء الثقة بين البنك المركزي والجمهور، وأي غموض في هذا الجانب يثير القلق ويزيد من عدم اليقين في الأسواق.

كذلك، فإن إدارة الديون الداخلية والخارجية تعتبر من الملفات الحساسة التي تتطلب استراتيجية واضحة ومدروسة. فالفشل في إدارة هذه الديون بشكل فعال يمكن أن يؤدي إلى تبعات اقتصادية خطيرة على المدى الطويل، مثل زيادة العجز في الموازنة العامة وارتفاع معدلات التضخم. كما هو الان بالفعل!

³⁰ قانون رقم 194 لسنة 2020 بإصدار قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي.

وفي سياق مشابه، تنظيم سوق الصرف الأجنبي يتطلب قرارات حاسمة وفعالة لضمان استقرار سعر الصرف، وتجنب التقلبات الحادة التي قد تؤثر سلبًا على الاقتصاد الوطني. ومع ذلك، فإن التقاعس أو البطء في اتخاذ هذه القرارات يضعف الثقة في قدرة المركزي على إدارة هذا الملف الحيوي.

علاوة على ذلك، من المهم النظر في المسؤولية المؤسسية للبنك المركزي. هل هناك آليات لمحاسبة ومراقبة الأداء؟ وهل يتوفر للمركزي الأدوات اللازمة لتنفيذ مهامه بكفاءة؟

بما أن البنك المركزي يلعب دورًا محوريًا في استقرار الاقتصاد الوطني، فإن أي قصور في أداء مهامه ينعكس سلبًا على جميع جوانب الحياة الاقتصادية. لذلك، من الضروري أن يكون هناك تقييم دوري وشامل لسياسات وإجراءات البنك المركزي، وضمان توفر الشفافية والمساءلة في جميع عملياته.

في النهاية، يمكن القول إن قرارات المركزي المصري الأخيرة تدعو إلى إعادة تقييم شاملة لسياساته وإجراءاته، لضمان توافقها مع الأهداف القانونية والاقتصادية، ولتحقيق مستوى أعلى من الشفافية والمساءلة. يجب أن يتبنى البنك المركزي نهجًا استراتيجيًا وشاملاً يستند إلى تحليل دقيق للبيانات الاقتصادية ويتماشى مع الأهداف الوطنية، ليتمكن من تحقيق الاستقرار المالي والنقدي الذي ينشده المجتمع والاقتصاد المصري.

نشور تساؤل يتطلب البحث فيه، هل البنك المركزي المصري بعد ان أصدر قراراته الأخيرة من رفع أسعار الفائدة وتعويم العملة الوطنية، يستطيع تلبية طلبات المستوردين من الدولار؟

إذا كانت الإجابة على هذا التساؤل بنعم، يجعلنا نتساءل عن مدى استطاعة المركزي المصري تلبية هذه الطلبات، دون تهيأ بيئة جيدة لجذب العملات الأجنبية وعلى رأسهم الدولار الأمريكي؟ هذا من زاوية.

من زاوية أخرى، إذا كانت الإجابة على التساؤل بالنفي، فلا بد من وقفه لتحديد بعض النقاط التي إذا حدثت تعطي لنا إشارة ان الاتجاه الاقتصادي المصري يتجه نحو الاستقرار، ما يلي:

تحسن معدلات النمو الاقتصادي:

تحقيق نمو اقتصادي مستدام يتجاوز توقعات المؤسسات المالية الدولية: يعني أن الاقتصاد المصري ينمو بمعدلات تفوق التوقعات الدولية، مما يعكس قوة الأداء الاقتصادي. زيادة الناتج المحلي الإجمالي: نمو الناتج المحلي الإجمالي يشير إلى أن الاقتصاد ينتج المزيد من السلع والخدمات، مما يعزز القدرة الشرائية للسكان ويزيد من الثروة الوطنية.

استقرار سعر الصرف:

استقرار قيمة الجنيه المصري مقابل العملات الأجنبية: يعني أن قيمة العملة المحلية ثابتة ومستقرة، مما يسهل على المستثمرين التخطيط ويقلل من أخطار التضخم. تعزيز احتياطات النقد الأجنبي: زيادة الاحتياطات من العملات الأجنبية تمكن الحكومة من الدفاع عن قيمة العملة وتلبية احتياجات الاستيراد الضرورية.

خفض معدلات البطالة:

انخفاض معدل البطالة: يشير إلى أن المزيد من الأفراد يجدون وظائف، مما يقلل من الفقر ويزيد من الدخل الفردي. زيادة فرص العمل، خصوصاً في القطاعات الإنتاجية: تنمية قطاعات مثل الصناعة والزراعة والخدمات يزيد من فرص العمل المستدامة.

تحسين تصنيف الائتمان السيادي:

رفع تصنيف مصر من قبل وكالات التصنيف الائتماني الدولية: يعكس تحسن القدرة المالية للدولة، مما يقلل من تكاليف الاقتراض ويزيد من ثقة المستثمرين الدوليين.

زيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة:

جذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية: الاستثمار الأجنبي يعزز النمو الاقتصادي ويخلق فرص عمل جديدة، ويجلب التكنولوجيا والخبرات. تحسين بيئة الأعمال وتقليل البيروقراطية: تسهيل الإجراءات الإدارية يقلل من تكاليف العمليات التجارية ويشجع المستثمرين.

انخفاض معدلات التضخم:

استقرار أسعار السلع والخدمات الأساسية: استقرار الأسعار يعني أن تكلفة المعيشة لا ترتفع بسرعة، مما يحمي القوة الشرائية للمواطنين.
اتباع سياسات نقدية تهدف إلى خفض معدلات التضخم: سياسات نقدية فعالة تساهم في السيطرة على التضخم وتعزيز الاستقرار الاقتصادي.

تحسين ميزان المدفوعات:

تحقيق فائض في الميزان التجاري: يعني أن قيمة الصادرات تتجاوز قيمة الواردات، مما يعزز من احتياطات النقد الأجنبي.
تحقيق توازن إيجابي في الحساب الجاري: يشير إلى أن الاقتصاد يحقق إيرادات من الخارج تفوق نفقاته، مما يقلل من الحاجة إلى الاقتراض.

زيادة احتياطات النقد الأجنبي:

ارتفاع مستويات الاحتياطات النقدية لدى البنك المركزي: يعني أن الدولة لديها موارد كافية للتعامل مع الصدمات الاقتصادية الخارجية.
تعزيز الثقة في قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها المالية الدولية: توفر الاحتياطات النقدية يعزز من سمعة الدولة الائتمانية.

تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية الهيكلية:

تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي: تشمل إصلاحات مالية وإدارية تهدف إلى تحسين الكفاءة الاقتصادية وتقليل العجز المالي.
تعزيز الشفافية ومحاربة الفساد: محاربة الفساد وزيادة الشفافية تعزز من ثقة المستثمرين وتزيد من فعالية الحكومة في إدارة الموارد.

فبتحقيق هذه النقاط، يمكن القول إن الاقتصاد المصري يسير في اتجاه الاستقرار، مما يعزز من قدرة البلاد على تحقيق تنمية مستدامة وشاملة.

* * *

نحن الان نشاهد تسهيلات ائتمانية للاستهلاك من قبل البنوك للأفراد في ظل رفع أسعار الفائدة، توجههم نحو أخذ قروض لشراء سيارات أو منازل فاخر – التي يعلن عنها عبر وسائل الاعلام – أو لشراء بعض لخدمات والسلع التفاخرية، التي لا يحتاجون اليها ولا الاقتصاد يحتاج اليها.

في الأخير سيحدث أزمة في تلك الديون التي يمتلكونها الافراد، وسينهار الاقتصاد الكلي. فالملاحظ ان الاقتصاد الفعلي يمر بإهمال (الزراعة / الصناعة) على حساب الفنادق والعقارات والمنتجات التي تشبع منها السوق.

والتشدد في اقراض وتمويل الاقتصاد الفعلي (الزراعة / الصناعة) بينما يتم التساهل مع القطاعات الترفيحية والغير نافعة للاقتصاد الوطني. مما سوف يؤدي بالأخير الي بيع تلك الأراضي وغلق الصناعات وانتشار البطالة.

ولحل هذه الازمة قبل حدوثها، لابد من توجيه الائتمان نحو مجالات معينة محددة، والتي على سبيل المثال وليس الحصر، تسهيل إقامة مشاريع حديثة للشباب، تسهيلات في مجال الزراعة والمحاصيل الزراعية الاستراتيجية والتي منها السكر والأرز...، لتجنب حدوث أزمات. وتحديث اساليبها وإدخال التكنولوجيا بها، فهذا المجال يؤثر على الاقتصاد بشكل مباشر.

فهذا المجال لا يمكن الاستغناء عنه، فهو أساسي لحياة الانسان والمجتمع، كما يمكن توجيه الائتمان نحو صناعة يشتد الطلب عليها في أوقات معينة، هذا من زاوية.

من زاوية ثانية، البعد عن توجيه تسهيلات ائتمانية نحو الاستهلاك، لأنها تضر الاقتصاد بشكل مباشر، ولا تمثل قيمة مضافة له. بالإضافة انه يمكن الاستغناء عنها.

ان ما قمنا به في هذا البحث تحليل لقرارات المركزي المصري على الأشهر الأخيرة، وكيف كان تأثيرها، ولكن المواطن لا يهتم بالأرقام او المؤشرات وانما يهتمه ملاحظه التحسن والتغير الملموس والواضح امام عينه، لذلك كان للتضخم أثر كبير مما أدى الي اتساع الفجوة بين الأغنياء والفقراء.

بل شكل طبقات متعددة طبقة الفقراء، وتراجع الناتج الإجمالي القومي في مجالات الاقتصاد بحاجه اليها (الزراعة / الصناعة) لحساب بناء منتجات ومولات فاخرة.

ومن ضمن هذه الاثار "الاقتصادية المباشرة والواضحة على سطح المجتمع تغيرات غير مباشرة وعميقة. منها على سبيل المثال لا الحصر: بيع كثير من شركات القطاع العام

لأشخاص قريبين من السلطة بأثمان رمزية وبقروض من البنوك أي من مدخرات الشعب، بناء مؤسسات ضخمة إنتاجية وتعليمية وجامعية وإعلامية يملكها القطاع الخاص بينما هي ممولة بالكامل من البنوك وتحقق أرباحاً خيالية.

ويشمل تمويلها أراضي الدولة وأسمنت الدولة وحديد الدولة، وتسهيلات جمركية، وضرائبية، وبنكية. صناعة مليارات بأموال مملوكة لصغار المدخرين في البنوك، تدهور كل مرافق الدولة بحجه عدم وجود رصيد في الموازنة العامة لتحسين أدائها وإعادة اعمارها وتجهيزها.

تراجع الناتج الإجمالي وتراجع إنتاجية الفرد. زيادة الدين العام الداخلي والخارجي. زيادة العجز في الموازنة حتى أصبح 90% من الناتج الإجمالي القومي.³¹

نلاحظ أيضاً - بلا شك - الزيادة المستمرة في إصدار النقد في مصر منذ عام 2016 تسلط الضوء على تحديات اقتصادية كبيرة واستجابات سياسية من قبل البنك المركزي المصري.

ارتفع حجم النقد المطبوع من 429.6 مليار جنيه مصري في عام 2016 إلى 753.6 مليار جنيه مصري بحلول يناير 2022، مما يعكس اتجاهًا نموًا يشير إلى ضغوط مالية مستمرة ومحاولات لإدارة السيولة في الاقتصاد.

بينما قد تكون هذه الزيادة في العرض النقدي تهدف إلى تحفيز النشاط الاقتصادي ومعالجة العجز في الميزانية، فإنها تثير أيضاً مخاوف كبيرة بشأن الضغوط التضخمية. من الجدير بالذكر أن إجراءات البنك المركزي المصري للحد من التضخم من خلال التشديد النقدي، مثل رفع أسعار الفائدة بمقدار 200 نقطة أساس في فبراير 2024، تشير إلى أن النمو السريع في عرض النقد يساهم في مستويات التضخم المرتفعة. هذا الوضع يقدم سيناريو معقدًا حيث يجب موازنة الفوائد المحتملة لزيادة إصدار النقد.

مثل تحفيز الاقتصاد، مقابل أخطار التضخم المستمر وتدهور العملة. التحدي الحاسم لصانعي السياسة المصريين يبقى في تحقيق توازن بين توفير السيولة اللازمة والحفاظ على استقرار الأسعار لتعزيز النمو الاقتصادي المستدام.

³¹ سعاد شرقاوي، المرجع السابق، ص 98

هذه نبذة تاريخية عن إصدار المركزي المصري للنقد³²

الإصدار النقدي (مليار جنية)	سنة
429.6	2016
478.1	2017
538.4	2018
608.2	2019
703.9	2020
747.8	2021
753.6	2022

لعل أهم الآثار التي تترتب على تحكم البنك المركزي في طباع النقود وتوزيعها، هو مصادرة أموال الأفراد بمجرد خفض قيمة العملة، وهو ما يعبر عنه البعض بأن ضخ النقود في اقتصاد الدولة بواسطة البنك المركزي يمكن أن يعتبر بمثابة فرض ضريبة بأثر رجعي.³³

³² منشورات البنك المركزي المصري.

³³ سعاد شرقاوي، المرجع السابق، ص 65.



• صورة للعملة المحلية فئة 200 جنية – طبعة 7 فبراير 2024.



• صورة للعملة المحلية فئة 100 جنية – طبعة 10 مارس 2024.



• صورة للعملة المحلية فئة 100 جنية – طبعة 23 ابريل 2024.



• صورة للعملة المحلية فئة 100 جنية – طبعة 3 يناير 2024.



• صورة للعملة المحلية فئة 100 جنية – طبعة 14 فبراير 2024.

هذه الصور للعملة المحلية بإصدارات جديدة كما هو ظاهر في الصور، وهذا يعني ان المركزي مستمر في اصدار النقود وضياع واهدار قيمة العملة وقوتها الشرائية!

- توصيات

- أولاً: تعزيز الشفافية والاتصال المفتوح:

يجب على البنك المركزي المصري تحسين مستوى الشفافية في قراراته المتعلقة بأسعار الفائدة. يمكن تحقيق ذلك من خلال تقديم تقارير دورية وشاملة توضح الأسباب والدوافع وراء أي تغيير في أسعار الفائدة وتأثيراتها المتوقعة على الاقتصاد.

- ثانياً: تطوير سياسات مالية شاملة:

ينبغي على الحكومة تطوير سياسات مالية متكاملة تتناغم مع قرارات البنك المركزي. يمكن لهذه السياسات أن تشمل حوافز ضريبية للاستثمارات في القطاعات الحيوية وزيادة الإنفاق الحكومي على البنية التحتية لتحفيز النمو الاقتصادي.

- ثالثاً: تحفيز الاستثمار في القطاعات الحيوية:

يجب توجيه الاستثمارات نحو القطاعات ذات الأولوية مثل الصناعة والزراعة والطاقة المتجددة. يمكن تحقيق ذلك من خلال تقديم حوافز مالية وتسهيلات ائتمانية للمستثمرين في هذه القطاعات.

- رابعاً: التخفيف من الآثار السلبية على الاستهلاك:

ينبغي تبني سياسات تدعم القدرة الشرائية للأفراد، خصوصاً الفئات ذات الدخل المحدود. يمكن أن تشمل هذه السياسات دعم أسعار السلع الأساسية وتوفير برامج دعم اجتماعي للمحتاجين.

- خامساً: التقييم الدوري للسياسات النقدية:

يجب على البنك المركزي إجراء تقييم دوري لفعالية السياسات النقدية وتأثيراتها على الاقتصاد. يمكن أن يساعد هذا في تعديل السياسات بما يتماشى مع التغيرات الاقتصادية وضمان تحقيق الأهداف المرجوة.

- سادسا: تعزيز التعاون مع القطاع الخاص:

يجب تعزيز الشراكة بين القطاعين العام والخاص لتحفيز الاستثمار وتنمية الاقتصاد. يمكن أن تشمل هذه الشراكة برامج تمويل مشتركة ومبادرات لدعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة.

- سابعا: تطوير برامج تدريب وتأهيل:

ينبغي تطوير برامج تدريب وتأهيل للكوادر البشرية لتلبية احتياجات السوق المتغيرة. يمكن أن تشمل هذه البرامج تدريب الشباب على المهارات المطلوبة في القطاعات المستهدفة وتعزيز ريادة الأعمال.

- ثامنا: المراقبة والمساءلة:

يجب إنشاء آليات لمراقبة البنك المركزي المصري ومتابعة تصرفاته وقراراته. ينبغي أن يكون البنك المركزي مسؤولاً عن أي ضرر يحدث بسبب قرارات اتخذها دون دراسة كافية. يمكن تحقيق ذلك من خلال إنشاء لجان مستقلة لمراجعة سياسات البنك وتقييم تأثيراتها بشكل دوري.

خاتماً

في ختام هذا البحث، نستطيع أن نستنتج أن قرارات البنك المركزي المصري بتحريك أسعار الفائدة تلعب دوراً حيوياً في توجيه دفعة الاقتصاد المصري نحو تحقيق الاستقرار والنمو. تحليلنا لتلك القرارات وأثرها على معدلات الاستثمار والاستهلاك يكشف عن مدى تعقيد العلاقة بين السياسات النقدية والأنشطة الاقتصادية المختلفة. فقد أظهرت الدراسة أن رفع أسعار الفائدة يمكن أن يسهم في السيطرة على التضخم وجذب الاستثمارات الأجنبية، لكنه قد يؤدي أيضاً إلى تباطؤ النمو الاقتصادي وزيادة تكلفة الاقتراض.

من خلال الاستعراض التاريخي لقرارات البنك المركزي المصري، تبين أن هناك العديد من العوامل المؤثرة في اتخاذ هذه القرارات، منها الاقتصادية والسياسية والاجتماعية. وقد تم تحليل تأثير هذه القرارات على معدلات الاستثمار، حيث لوحظ أن الزيادة في أسعار الفائدة قد تؤدي إلى تراجع في الاستثمارات المحلية نتيجة ارتفاع تكاليف الاقتراض. وعلى صعيد الاستهلاك، فإن تأثير التضخم وأسعار الفائدة المرتفعة يمكن أن يؤدي إلى انخفاض القدرة الشرائية للأفراد، مما يؤثر سلباً على نمط حياتهم.

وللتعامل مع هذه التحديات، يجب على البنك المركزي المصري تبني سياسات نقدية متوازنة تأخذ في الاعتبار الأهداف الاقتصادية القصيرة والطويلة الأجل. كما ينبغي تعزيز الشفافية في عملية اتخاذ القرارات وزيادة التواصل مع الجمهور والمستثمرين لزيادة الثقة في الاقتصاد المصري. بالإضافة إلى ذلك، يجب أن تكون هناك تنسيق وتكامل بين السياسات النقدية والإصلاحات الاقتصادية الهيكلية لضمان تحقيق نمو اقتصادي مستدام وشامل.

وفي إطار السعي نحو تحسين الأداء الاقتصادي، يوصى البحث بتبني مجموعة من السياسات التي تشمل تعزيز الاستثمارات في القطاعات الإنتاجية مثل الصناعة والزراعة، وتوفير التسهيلات الائتمانية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، وتشجيع الابتكار والتكنولوجيا. كما يوصى البحث بضرورة تحسين البيئة الاستثمارية من خلال تبسيط الإجراءات الإدارية وتقليل البيروقراطية، وتعزيز سيادة القانون لحماية حقوق المستثمرين.

في النهاية، يبقى تحقيق التوازن بين استقرار الأسعار وتحفيز النمو الاقتصادي تحدياً مستمراً يتطلب جهوداً متكاملة وتعاوناً بين جميع الجهات المعنية. ومن خلال تبني السياسات المناسبة وتطبيقها بفعالية، يمكن للبنك المركزي المصري أن يسهم بشكل كبير في تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة وتحسين مستوى المعيشة في مصر.