

ورقة بحثية

التحديات الاقتصادية للاستثمار العقاري في ظل تغيرات

سوق العملة ” دراسة تحليلية وتطبيقية علي مصر”

**The Economic Challenges of Real Estate
Investment in Light of Currency Market Changes**

“ An Analytical and Applied Study on Egypt ”

بجث مقدم الى المؤتمر الدولى السنوى الرابع والعشرون

للكلبء الحفوق جامعد المنصوره

الجوانب القانونية والاقتصادية للاستثمار العقاري

**Legal and economic aspects of real
estate investment**

في الفترة من ٢٧ – ٢٨ أبريل ٢٠٢٥م

إعداد

ريم حسن حسن إبراهيم شبار

researcher / Reem Hassan Hassan Ibrahim Shabar

التحديات الاقتصادية للاستثمار العقاري في ظل تغيرات سوق العملة ” دراسة تحليلية وتطبيقية علي مصر ”

الملخص:

يعتبر الهدف الرئيسي للبحث هو دراسة وتحليل التحديات الاقتصادية التي تواجه الاستثمار العقاري في ظل تغيرات سوق العملة وما هي أفضل الآليات التي يمكن استخدامها للتغلب علي تلك التحديات، وتوصلت الباحثة في هذا البحث إلي أنه يوجد علاقة وثيقة بين استقرار العملة والحفاظ علي النمو الاقتصادي في القطاع العقاري بالإضافة إلي أن تقلب سعر الصرف يؤثر في معدلات التضخم وأسعار الفائدة مما ينعكس علي الاستثمار العقاري مما يجعل التضخم وارتفاع أسعار الفائدة من أبرز التحديات التي تواجه الاستثمار العقاري.

ولقد توصلت في البحث إلي أنه من أبرز الحلول الملائمة لمواجهة تلك التحديات هي تبني سياسات نقدية ومالية فعالة تحد من التقلبات الحادة في أسعار العملة وتعمل علي استقرار سعر الصرف، بالإضافة إلي تعزيز الشراكة بين القطاعين العام والخاص وتنويع مصادر التمويل العقاري من أجل تحفيز الاستثمار الأجنبي والمحلي.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار العقاري، تقلبات أسعار الصرف، التضخم، أسعار الفائدة.

Abstract:

The main goal of the research is to study and analyze the economic challenges that facing real estate investment in light of currency market changes and what are the best mechanisms that can be used to overcome those challenges, the researcher found in this research that there is a close connection between currency stability and maintaining economic growth in the real estate sector, in addition to that exchange rate volatility affects inflation rates and interest rates, which is reflected in real estate investment, which makes inflation and high interest rates among the most prominent challenges that facing real estate investment.

I found in the research that one of the most appropriate solutions to confront these challenges is to adopt effective monetary and financial policies that limit extreme fluctuations in currency prices and try to stabilize the exchange rate, in addition to strengthening partnership between the public and private sectors and diversifying sources of real estate financing in order to stimulate foreign and local investment.

Keywords: Real estate investment, Exchange rate fluctuations, Inflation, Interest rates.

المقدمة

في السنوات الأخيرة، شهد القطاع العقاري نمواً ملحوظاً نظراً لتزايد الطلب علي الإسكان والمساحات التجارية خاصة في الدول ذات الكثافة السكانية المرتفعة مثل مصر، فالاستثمار العقاري يعتبر أحد أهم وأقدم أنواع الاستثمارات في العالم لأنه يتميز باستقراره وقلة تأثره بالتقلبات الاقتصادية مقارنة بغيره من القطاعات والأنشطة الاستثمارية الأخرى فيعتبر الاستثمار العقاري أحد أبرز محركات الاقتصاد العالمي حيث يساهم في تنمية البنية التحتية وزيادة الفرص الاقتصادية، ويتضمن الاستثمار العقاري الأنشطة المتعلقة بشراء أو تطوير وبناء العقارات بهدف تحقيق عوائد مالية سواء من خلال الإيجار أو إعادة البيع.

ونظراً لحدوث العديد من التقلبات الاقتصادية في العالم تأثر الاستثمار العقاري بشكل غير مباشر حيث تعرض العالم إلي عدد من الأزمات الاقتصادية بدءاً من جائحة كورونا في عام ٢٠٢٠ مما أدى إلي حدوث إغلاق في دول العالم وتعطلت التجارة الدولية مما أثر بالسلب علي الاقتصاد في جميع دول العالم ثم بدأت الحرب الروسية الأوكرانية في عام ٢٠٢٢ مما أدى إلي حدوث أزمة في الطاقة والغذاء نظراً لأن روسيا واورانيا من أكبر الدول المصدرة للنفط والحبوب في العالم فارتفع المستوى العام لأسعار السلع وحدث تضخم عالمي انعكس علي الاقتصاد المحلي في أغلب دول العالم وعانت من التضخم.

وبناءً علي ما سبق يثور التساؤل، ما هي التحديات التي سببتها الأزمات الاقتصادية للاستثمار العقاري؟ فالتحديات الاقتصادية كانت بسبب عوامل مختلفة سواء كان السبب الأزمات الاقتصادية العالمية والمحلية وتقلبات السوق والأزمات السياسية

والمالية، فمن المهم تحليل هذه التحديات وفهم تأثيرها علي الاستثمار العقاري مع بحث الاستراتيجيات وآليات مواجهتها لكي نستطيع تقديم حلول مبتكرة تعزز من قدرة القطاع العقاري علي مواجهة الأزمات وتحقيق النمو المستدام.

إشكالية البحث:

تتمحور إشكالية البحث الرئيسية حول ماهية التحديات الاقتصادية التي يواجهها القطاع العقاري في ظل تغيرات سوق العملة بسبب الأزمات العالمية والمحلية وذلك من أجل محاولة تطوير تلك التحديات والتغلب عليها نظراً لأهمية الاستثمار العقاري التي تستدعي محاولة إيجاد حلول مثمرة لتعزيز ذلك القطاع وتحقيق النمو الاقتصادي المستدام. ويمكن أن نلخص إشكالية البحث في عدة تساؤلات علي النحو التالي:

- ١- ما هو الاستثمار العقاري وأنواعه وأهميته؟
- ٢- ما هو سعر الصرف وطبيعة سوق العملة؟
- ٣- كيف تؤثر تغيرات سوق العملة علي الاستثمار العقاري؟
- ٤- ما هي أبرز التحديات الاقتصادية للاستثمار العقاري؟
- ٥- ما هي الاستراتيجيات المتبعة في مواجهة تلك التحديات؟

أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث في تحليل التحديات الاقتصادية التي يواجهها الاستثمار العقاري في ظل تغيرات سوق العملة مما يجعل محاولة مواجهة تلك التحديات والتغلب عليها أسهل حيث يسهم البحث في محاولة اكتشاف حلول ذات نتائج مثمرة تساعد القطاع العقاري علي تحقيق النمو الاقتصادي المستدام. ويمكن عرض أهمية البحث في عدة نقاط علي النحو الآتي:

- ١- التعرف علي القطاع العقاري وأهمية الاستثمارات العقارية في تحقيق النمو الاقتصادي.
- ٢- التعرف علي سوق العملة وفهم كيفية تأثير سعر الصرف علي الاقتصاد مما ينعكس علي الاستثمار العقاري.
- ٣- تحليل أبرز التحديات الاقتصادية التي يواجهها الاستثمار العقاري بما تشمله من معدلات التضخم وأسعار الفائدة.
- ٤- محاولة استكشاف الحلول الممكنة لمواجهة التحديات الاقتصادية للاستثمار العقاري وعرض الاستراتيجيات والآليات الملائمة لتلك التحديات.

أهداف البحث:

تأسيساً علي ما سبق، يمكن أن نحدد أهداف البحث علي النحو التالي:

- ١- يهدف البحث إلي التعرف علي قطاع الاستثمار العقاري وأنواع ذلك الاستثمار وأهميته في تعزيز النمو الاقتصادي.
- ٢- محاولة التعرف علي سوق العملة ومدى تأثير سعر الصرف علي الاقتصاد الذي ينعكس علي الاستثمارات العقارية.
- ٣- تحليل أبرز التحديات الاقتصادية التي يواجهها الاستثمار العقاري بما تشمله من التضخم وارتفاع أسعار الفائدة مع محاولة استكشاف حلول مجدية من أجل تطويع تلك التحديات والحفاظ علي الاستقرار الاقتصادي.

فروض البحث:

يقوم البحث علي عدد من الفرضيات التي تتمثل فيما يلي:

- ١ - مفهوم الاستثمار العقاري وأنواعه وأهميته اقتصادياً.
- ٢ - تأثير تقلبات العملة علي الاستثمار العقاري.
- ٣ - عرض التحديات الاقتصادية التي يواجهها القطاع العقاري.
- ٤ - محاولة استكشاف حلول مثمرة للتغلب علي هذه التحديات.

منهج البحث:

استخدمت الباحثة في هذا البحث المنهج التحليلي لتحليل التحديات الاقتصادية التي تواجه الاستثمار العقاري في ظل تغيرات سوق العملة، واستخدمت أيضاً المنهج التطبيقي بالتطبيق علي مصر فلقد تم استعراض أمثلة واقعية ومشروعات قائمة لتحليل كيفية تأثرها بهذه التحديات.

خطة البحث:

المبحث الأول: الإطار النظري للاستثمار العقاري وتغيرات سوق العملة.

المطلب الأول: مفهوم وأهمية الاستثمار العقاري.

أولاً: تعريف الاستثمار العقاري وأنواعه.

ثانياً: أهمية الاستثمار العقاري.

المطلب الثاني: طبيعة سوق العملة وأثره علي الاقتصاد.

أولاً: تعريف سوق العملة ومفهوم سعر الصرف.

ثانياً: العوامل المؤثرة علي سعر صرف الجنيه المصري.

ثالثاً: العلاقة بين استقرار العملة والنمو الاقتصادي.

المبحث الثاني: تأثير تغيرات سوق العملة علي الاستثمار العقاري في مصر.

المطلب الأول: تأثير انخفاض قيمة الجنيه المصري علي القطاع العقاري.

أولاً: ارتفاع أسعار العقارات وتأثيرها علي القوة الشرائية للمواطنين.

ثانياً: تراجع الاستثمار المحلي بسبب التضخم.

المطلب الثاني: تأثير تغيرات العملة علي جذب الاستثمارات الأجنبية.

أولاً: تحليل جاذبية العقارات المصرية للمستثمرين الأجانب في ظل

انخفاض العملة.

ثانياً: تحديات استدامة الاستثمار الأجنبي في ظل تقلبات العملة.

المبحث الثالث: التحديات الاقتصادية وآليات مواجهتها.

المطلب الأول: أبرز التحديات الاقتصادية للاستثمار العقاري في مصر.

أولاً: التضخم وتأثيره علي تكاليف الإنشاء والتطوير العقاري.

ثانياً: ارتفاع أسعار الفائدة وصعوبة الحصول علي التمويل العقاري.

المطلب الثاني: استراتيجيات مواجهة التحديات الاقتصادية للاستثمار العقاري.

أولاً: دور الحكومة في تحقيق استقرار سعر الصرف ومواجهة التضخم.

ثانياً: تعزيز الشراكة بين القطاعين العام والخاص لخفض تكاليف

الاستثمار العقاري.

المبحث الأول

الإطار النظري للاستثمار العقاري وتغيرات سوق العملة

تمهيد وتقسيم :

تهدف الدراسة في هذا المبحث إلى تناول مفهوم وأهمية الاستثمار العقاري فذلك ضروري من أجل تقدير دوره في دعم الاقتصاد المحلي من خلال خلق فرص عمل وتعزيز الاستقرار المالي، ومن جهة أخرى فإن طبيعة سوق العملة تؤثر بشكل مباشر علي القطاع العقاري حيث تؤثر تقلبات أسعار العملات علي تكلفة المواد الخام والعوائد وحجم التدفقات المالية في السوق. لذلك، يمكن أن نستعرض هذا المبحث في مطلبين علي النحو التالي

المطلب الأول : مفهوم وأهمية الاستثمار العقاري.

المطلب الثاني : طبيعة سوق العملة وأثره علي الاقتصاد.

المطلب الأول

مفهوم وأهمية الاستثمار العقاري

أولاً : تعريف الاستثمار العقاري وأنواعه.

١- تعريف الاستثمار العقاري:

عندما نتحدث عن تعريف الاستثمار العقاري نجد أن التعريفات تعددت ولكنها لما تتباين، فالتعريفات جميعها انصببت علي القطاع العقاري بما يشمل من التشييد والبناء

وشراء العقارات لأغراض التأجير أو إعادة البيع لتحقيق الأرباح. وفيما يلي نعرض بعض هذه التعريفات علي النحو التالي:

فهنالك تعريف للاستثمار العقاري بأنه : هو استثمار الأموال في تملك عقار سواء كان أرضاً أو مبنياً بغرض استثماره أو بيعه أو استغلاله في الحصول علي قيمة إيجارية، والاستثمار العقاري هو أحد انواع الاستثمار مثل الأوراق المالية وودائع البنوك، ولكنه يعتبر أقل مخاطرة وفي نفس الوقت لا يتأثر رأس المال بانخفاض الأسعار بل هو في زيادة مستمرة (جمعة، ٢٠٠٦، ١٣٢).

وفي تعريف اخر للاستثمار العقاري بأنه يشمل كل من الاستثمار المباشر وهو بناء وبيع وتأجير العقارات، والاستثمار غير المباشر ويتم عن طريق صناديق الاستثمار سيما بعد صدور تنظيمات المساهمات العقارية ضمن نظام صناديق الاستثمار العقاري، والتي أصبحت موضوع الساعة ومحل صراع بين العقاريين وهيئة رأس المال (مبروك، ٢٠١١، ٨٨).

وعند التحدث عن صناديق الاستثمار العقاري (REITs) يمكن أن نقول أنها أداة من أدوات الاستثمار التي ظهرت في الآونة الأخيرة لكي تساعد المستثمرين علي استثمار اموالهم في النشاط العقاري ويتم ادارة تلك الصناديق بواسطة أشخاص متخصصين يمتلكون الخبرة التي تمكنهم من تحقيق الأرباح وهذه الصناديق تشارك بشكل إيجابي في تحقيق التنمية الاقتصادية للأسواق المالية، وتوجد صناديق الاستثمار العقاري في مصر ولكنها مازالت في مراحلها الأولى مقارنة بالأسواق العالمية وربما يكون السبب في ذلك قلة وعي المستثمرين وافتقارهم إلي المعرفة بهذا النوع من الاستثمار وتم انشاء أول الصناديق رسمياً بعد إصدار قانون سوق المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ فذلك القانون الذي سمح بإنشاء هذا النوع من الصناديق.

وترى الباحثة أن الاستثمار العقاري عبارة عن: استثمار يعتمد علي شراء أو تطوير العقارات من أجل تحقيق عوائد مالية علي المدى القصير أو البعيد سواء كان عن طريق تحقيق دخل ثابت من خلال تأجيرها أو تحقيق الربح من بيع العقار بعد ارتفاع قيمته السوقية أو تطوير العقار وتحسينه وتحويله إلي مشروع مدر للدخل، وينقسم استثمار الأصول العقارية إلي استثمار مباشر عن طريق البيع أو التأجير أو التطوير، وإلي استثمار غير مباشر من خلال صناديق الاستثمار العقاري (REITs) أو شراء أسهم في شركات التطوير العقاري.

ويتميز الاستثمار العقاري بأنه من الاستثمارات الآمنة نسبياً بسبب تزايد الطلب علي العقارات باستمرار.

٢-أنواع الاستثمار العقاري:

يوجد عدة أنواع للاستثمار العقاري وتختلف تلك الأنواع حسب طبيعتها، ويمكن أن نستعرض تلك الأنواع في النقاط التالية:

- الاستثمار في العقارات السكنية : يشمل هذا الاستثمار شراء أو تطوير الأراضي والعقارات المعدة للسكن مثل الشقق والمنازل وتختلف أهداف المستثمرين فقد يكون الهدف تأجير تلك العقارات أو إعادة بيعها بعد ارتفاع قيمتها في السوق ويعتبر هذا النوع الأكثر شيوعاً نظراً لقلّة المخاطر المرتبطة به لأن الطلب علي العقارات السكنية دائم.

- الاستثمار في العقارات التجارية : يشمل هذا الاستثمار شراء أو تطوير العقارات المخصصة للأعمال التجارية مثل المكاتب والمحلات التجارية ومراكز التسوق وذلك من أجل تأجيرها للشركات أو الأفراد أو بيعها بعد ارتفاع قيمة العقار، وتتميز الاستثمارات في العقارات التجارية بأنها تحقق عوائد إيجارية أعلي مقارنة

بالاستثمارات في العقارات السكنية ولكن هذا النوع من الاستثمار يحتاج إلي معرفة متخصصة بالسوق التجاري نظراً لتأثره بظروف الاقتصاد العام.

- الاستثمار في العقارات الصناعية : يشمل هذا الاستثمار العقارات التي تستخدم في الانتاج الصناعي أو التخزين مثل المصانع والمستودعات ومراكز التوزيع، ويتميز هذا الاستثمار بارتفاع العوائد الإيجارية نظراً لأن العقارات الصناعية غالباً تكون مؤجرة لعقود طويلة الأمد مع شركات كبيرة مما يضمن دخلاً ثابتاً ومستقراً.

- الاستثمار في صناديق الاستثمار العقاري (REITs) : هذا الاستثمار غير مباشر ويتم عن طريق شراء أسهم وحصص في صناديق متخصصة بإدارة العقارات ويتميز هذا النوع بأنه لا يتطلب إدارة مباشرة للعقارات ويحقق عوائد منتظمة من أرباح الصناديق.

ثانياً : أهمية الاستثمار العقاري:

يعتبر الاستثمار العقاري أحد أهم العناصر التي تعزز النمو الاقتصادي في أي دولة نظراً لأنه يسهم بشكل مباشر وغير مباشر في تنشيط الاقتصاد وخلق فرص العمل بالإضافة إلي أنه يعتبر عامل رئيسي في تلبية الطلب المتزايد علي الوحدات السكنية والتجارية فهناك حاجة للتوسع العمراني وتطوير مدن جديدة لتخفيف الضغط علي المدن المزدهمة وتحسين التخطيط العمراني ، ولذلك سنعرض أبرز الجوانب التي توضح أهمية الاستثمار العقاري:

١ - تحفيز النشاط الاقتصادي:

يحفز الاستثمار العقاري صناعات أخرى مرتبطة به مثل مواد البناء والنقل والهندسة والتصميم، وإنشاء المشاريع العقارية يؤدي إلي زيادة الطلب علي مواد البناء مثل الحديد والاسمنت والطوب والزجاج من أجل أعمال البناء والتشييد مما ينعش من

هذه الصناعات ويعززها بالإضافة إلي تنشيط قطاع النقل نظراً لاحتياج خدمات النقل لنقل مواد البناء والمعدات الثقيلة إلي مواقع البناء، وتحتاج المشاريع العقارية إلي خبرات متخصصة في مجال التصميم الهندسي بالإضافة إلي الاحتياج إلي شركات المقاولات والخدمات المصرفية لتمويل المشاريع وشركات التأمين لحماية تلك المشاريع من المخاطر التي قد تواجهها.

٢- مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي:

يعتبر القطاع العقاري من أبرز القطاعات المؤثرة في الناتج المحلي الإجمالي لأي دولة وذلك من خلال أعمال البناء والتشييد أو من خلال الأنشطة المتعلقة ببيع أو تأجير العقارات، وفي مصر يساهم القطاع العقاري بنسبه ٢٠% من إجمالي الناتج المحلي كما أنه حقق مبيعات هذا العام بنحو ٨٤٠ مليار جنيه وكان ذلك وفقاً لتصريحات السيد وزير الإسكان في مؤتمر الأهرام العقاري الرابع الذي كان بعنوان (العقار والتحديات الراهنة: أفكار بناءة لمستقبل أفضل) حيث أعرب المهندس شريف الشربيني وزير الإسكان عن تلك الإحصائيات وأكد علي أهمية موضوع المؤتمر وأن التنمية العمرانية والعقارية أولوية من أجل تشجيع الاستثمار الوطني والأجنبي.

٣- دوره في خلق فرص العمل:

يتميز القطاع العقاري بأنه أحد أهم القطاعات التي تساهم في خلق فرص العمل سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة فالقطاع العقاري يساهم في تقليل معدلات البطالة نظراً لتعدد الأنشطة المرتبطة به، فيصل حجم العمالة بالقطاع العقاري في مصر إلي ١٤% من إجمالي القوى العاملة.

يوفر القطاع العقاري فرص عمل مباشرة في قطاع البناء والتشييد حيث يوفر فرص عمل للعديد من التخصصات مثل : العمالة الحرفية كعمال البناء والنجارة والحدادة

والكهرباء، الوظائف الفنية كمهندسو التصميم والانشاء وإدارة المشروعات فالمشروعات العقارية الكبرى مثل المدن الجديدة تساهم في توظيف العديد من العمال والمهندسين علي مدار سنوات تنفيذ المشروع.

يحفز الاستثمار العقاري أيضاً نمو صناعات وخدمات تعتمد علي النشاط العقاري فيخلق فرص عمل غير مباشرة في القطاعات الاخرى مثل: صناعة مواد البناء كالاسمنت والحديد والطوب، خدمات النقل لنقل المواد الخام والمعدات الثقيلة، التسويق والاعلان للترويج للعقارات والمشروعات الجديدة، الخدمات الأمنية والتقنية والصيانة.

٤- جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة (Foreign Direct Investment) :

يعد الاستثمار العقاري من أكثر القطاعات التي تجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة نظراً لأن القطاع العقاري يرتبط بالتنمية العمرانية والبنية التحتية فيوفر عوائد استثمارية مستقرة علي المدى الطويل مما يجذب رؤوس الأموال الأجنبية التي تبحث عن استثمارات ذات مخاطر منخفضة.

المطلب الثاني

طبيعة سوق العملة وأثره علي الاقتصاد

أولاً: تعريف سوق العملة ومفهوم سعر الصرف:

تعريف سوق العملة: سوق العملة هو سوق الصرف الأجنبي الفوركس فهو يعتبر الوسيط بين الافراد والمؤسسات والبنوك من مختلف دول العالم حيث يتم تداول العملات الأجنبية والمحلية ويكون شرائها وبيعها بأسعار تحددها قوتي العرض والطلب ويتميز هذا السوق بكونه غير محدود فلا يوجد موقع جغرافي له بل يتم تداول العملات إلكترونياً.

مفهوم سعر الصرف: تعددت مفاهيم سعر الصرف ولكن يمكن التحدث عنه بصفه عامة أنه مؤشر يحدد قيمة تبادل الوحدة من العملة المحلية مع عدد من العملات الأجنبية في سوق النقد الأجنبي خلال فتره محددة (الصادق وآخرون، ٢٠٠٧، ١٧).

ويوجد نوعين لسعر الصرف فهناك ما يسمى بسعر الصرف الأسمي وهو السعر المعلن في السوق لتبادل عملتين ويستخدم في المعاملات اليومية دون الأخذ في الحسبان العوامل الأخرى مثل التضخم، وهناك ما يسمى بسعر الصرف الحقيقي وهو السعر بناءً على التضخم في البلدين فهو يعكس الفرق في القدرة الشرائية بين عملتين في أسواق السلع والخدمات.

ثانياً: العوامل المؤثرة على سعر صرف الجنيه المصري:

توجد عدة عوامل تؤثر في سعر الصرف وتشمل هذه العوامل عوامل اقتصادية وسياسية ومالية من شأنها أن تؤثر على قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية وكان هناك العديد من الأزمات الاقتصادية العالمية التي أثرت على أسعار صرف العملات مثل جائحة كورونا التي أدت إلى الإغلاقات العالمية مما أثر بشكل كبير على التجارة الدولية وعانت الدول المصدرة من انخفاض قيمة عملتها وفي ذلك الوقت ارتفع قيمة الدولار الأمريكي مقابل العملات الأخرى لأن الجميع يتجه إليه باعتباره ملاذ آمن في وقت الأزمات، وفي الوقت الذي كان يحاول فيه العالم التعافي من الأضرار التي نتجت عن جائحة كورونا اندلعت الحرب الروسية الأوكرانية فتعرض العالم إلى أزمة اقتصادية عالمية وارتفاع غير مسبوق في المستوى العام للأسعار وبما أن روسيا وأوكرانيا من أكبر الدول التي تنتج النفط والغاز والقمح فارتفعت أسعار هذه السلع مما أثر على العملات حيث ارتفعت قيمة عملة الدول المصدرة للسلع وواجهت الدول المستوردة ضغوطاً كبيرة على عملاتها بسبب ارتفاع تكلفة الواردات وقد أثرت هذه الأزمات

الاقتصادية المتلاحقة تأثيراً سلبياً على الاقتصاد العالمي وانعكست على زيادة معدلات التضخم في كافة دول العالم. وفيما يلي سيتم عرض أبرز العوامل التي تؤثر على سعر الصرف:

١ - معدلات الفائدة والتضخم :

- تأثير معدلات الفائدة على سعر الصرف: إن ارتفاع أسعار الفائدة المحلية مقارنة بنظيرتها الأجنبية سيزيد من جاذبية العملة المحلية للمستثمرين الأجانب مما يعزز من قيمة العملة المحلية وسيؤدي ذلك إلى زيادة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، بينما في حالة انخفاض أسعار الفائدة يؤدي ذلك إلى تقليل الطلب على العملة المحلية وانخفاض قيمتها مقابل العملات الأجنبية الأخرى فتقوم رؤوس الأموال الأجنبية بالبحث عن عوائد أعلى في دول أخرى.

- تأثير التضخم على سعر الصرف: في حالة ارتفاع معدل التضخم يؤدي ذلك إلى ضعف القوة الشرائية للعملة المحلية لأنه عند ارتفاع أسعار السلع والخدمات بشكل مستمر ستصبح العملة المحلية أقل قدرة على شراء نفس الكمية من السلع مقارنة بنظيرتها الأجنبية ويؤدي هذا إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية ولكن عند انخفاض معدل التضخم يؤثر ذلك بشكل إيجابي على قيمة العملة المحلية لأن انخفاض التضخم يعني أن أسعار السلع والخدمات تكون مستقرة وبالتالي يقل الطلب على السلع المستوردة ويزيد الطلب على العملة المحلية فترتفع قيمتها، وهذا يعني أن العلاقة بين سعر الصرف والتضخم المحلي علاقة عكسية.

٢ - ميزان المدفوعات Balance of Payments:

ميزان المدفوعات عبارة عن سجل لجميع المعاملات التجارية والمالية التي تكون بين دولة ما وبقية دول العالم خلال فترة زمنية معينة ويتكون ميزان المدفوعات من

ثلاثة أقسام وهم : الحساب الجاري والحساب الرأسمالي والحساب المالي، ويظهر تأثير ميزان المدفوعات في سعر الصرف عندما يكون الميزان في حالة عجز أي عندما تكون الواردات أكثر من الصادرات مما يجعل الطلب علي العملة الأجنبية أكثر من العملة المحلية فتتخفص قيمتها، وعندما يكون هناك فائض يكون الطلب علي العملة الأجنبية أقل من العملة المحلية مما يرفع من قيمتها.

٣- الديون الخارجية:

يؤدي تزايد أعباء خدمة الديون الخارجية إلي زيادة الضغوط التضخمية ويتم اقتطاع جزء كبير من الناتج المحلي لسداد التزامات المديونية الخارجية وتحتاج الدولة إلي شراء العملات الأجنبية من أجل سداد هذه الالتزامات مما يزيد الطلب علي العملة الأجنبية ويضعف العملة المحلية.

ولجأت مصر في عام ٢٠١٦ لتحرير سعر الصرف حيث قرر البنك المركزي تحرير سعر صرف الجنيه المصري أي تعويم الجنيه لكي يصبح سعر الصرف خاضعا لقوى العرض والطلب بدلاً من تثبيته مقابل الدولار الأمريكي وكان ذلك جزءاً من خطة الإصلاح الاقتصادي الذي تمت بالتعاون مع صندوق النقد الدولي من أجل استكمال إصلاح منظومة الدعم وترشيد الإنفاق الحكومي والذي يمثل أحد أهم شروط صندوق النقد الدولي حتي تستطيع الحكومة المصرية الحصول علي موافقة الصندوق علي القرض الذي تبلغ قيمته ١٢ مليار دولار، وقد نتج عن ذلك عدة تأثيرات اقتصادية حيث ارتفع سعر الدولار وزادت معدلات التضخم مع ارتفاع اسعار السلع والخدمات ولكن ساهم التعويم أيضاً في جذب الاستثمارات الأجنبية وانتهى وجود السوق السوداء تقريبا لأنه قبل التعويم كان يوجد سعرين للصرف سعر رسمي وغير رسمي مما أدى إلي تدهور الثقة في الاقتصاد المصري.

ثالثاً: العلاقة بين استقرار العملة والنمو الاقتصادي:

إن استقرار العملة يعني الحفاظ علي قيمة العملة المحلية عند مستوي متوازن نسبياً مع تقليل التقلبات الحادة في سعر الصرف مقابل العملات الأجنبية وهذا الاستقرار في غاية الأهمية لأنه يؤثر بشكل مباشر علي عدة جوانب اقتصادية مثل:

١- تأثير استقرار العملة علي التضخم:

استقرار العملة يساعد علي التحكم في معدلات التضخم وبالتالي تقل تكلفة استيراد السلع والخدمات ويتم تعزيز القوة الشرائية للمواطنين ويزيد من الطلب المحلي وبالتالي يحفز النمو الاقتصادي.

٢- دور استقرار العملة في تعزيز الاستثمار المحلي والأجنبي:

إن استقرار العملة يجعل من السهل علي المستثمرين التنبؤ بعوائد استثماراتهم مما يشجع المستثمرين سواء المحليين أو الأجانب علي الاستثمار في مشاريع طويلة الاجل وبالتالي فإن استقرار العملة مهم من أجل تعزيز ثقة المستثمرين.

٣- تأثير استقرار العملة علي الديون الخارجية:

إن الديون الخارجية عادة ما تكون مقومة بعملات أجنبية وبالتالي فإن استقرار أو تقلب العملة المحلية

يؤثر علي تكلفة خدمة هذه الديون، ففي حالة انخفاض قيمة العملة تزداد قيمة الدين الخارجي حيث تزداد الضغوط المالية علي الدولة، وبالتالي فإن العملة المستقرة تقلل من مخاطر ارتفاع خدمة الديون المقومة بالعملة الأجنبية واستقرار العملة يساعد الدولة علي أن تكون أكثر قدرة علي الوفاء بالتزاماتها الخارجية.

المبحث الثاني

تأثير تغيرات سوق العملة علي الاستثمار العقاري في مصر

تمهيد وتقسيم:

تهدف الدراسة في هذا المبحث إلي تناول تأثير انخفاض قيمة العملة المحلية علي القطاع العقاري من حيث ارتفاع تكاليف مواد البناء المستوردة وانخفاض القوة الشرائية للمواطنين وتراجع الاستثمار المحلي بسبب التضخم، بالإضافة إلي تأثير تغيرات العملة علي جذب الاستثمارات الأجنبية فانخفاض قيمة العملة يجعل العقارات ارخص نسبياً بالنسبة للمستثمرين الأجانب مما قد يؤدي إلي زيادة التدفقات الأجنبية في القطاع العقاري فإن انخفاض قيمة العملة يحمل تأثير مزدوج علي السوق العقاري. لذلك يمكن أن نستعرض هذا المبحث في مطلبين علي النحو التالي :

المطلب الأول: تأثير انخفاض قيمة الجنيه المصري علي القطاع العقاري.

المطلب الثاني: تأثير تغيرات العملة علي جذب الاستثمارات الأجنبية.

المطلب الأول

تأثير انخفاض قيمة الجنيه المصري علي القطاع العقاري

شهد الاقتصاد المصري في السنوات الأخيرة تقلبات في قيمة الجنيه المصري مقابل العملات الأجنبية مما أثر علي مختلف القطاعات الاقتصادية ومن بين تلك القطاعات القطاع العقاري وبما أن القطاع العقاري من أهم مصادر الاستثمار في

الاقتصاد الوطني لذلك كان لابد من استعراض تأثير انخفاض قيمة العملة علي أسعار العقارات وتأثيرها علي القوة الشرائية للمواطنين بالإضافة إلي تأثيرها في التضخم من أجل أن نفهم كيف يمكن أن نحافظ علي استقرار القطاع العقاري.

أولاً: ارتفاع أسعار العقارات وتأثيرها علي القوة الشرائية للمواطنين:

١- ارتفاع تكاليف الإنشاء العقاري:

إن انخفاض قيمة العملة المحلية مقابل نظيرتها الأجنبية يؤدي إلي التأثير علي أسعار العقارات من حيث ارتفاع تكاليف مواد البناء المستوردة أو أي سلع أو خامات يتم استيرادها من أجل عمليات البناء والتشييد وبالتالي ينعكس هذا علي أسعار العقارات حيث تقوم شركات الاستثمار العقاري برفع سعر العقارات لتغطية الزيادة في التكاليف.

وهناك توقع بأن أسعار المدخلات العالمية وارتفاع تكاليف الإنشاء سيدفعان بارتفاعات لا تقل عن ١٥% خلال عام ٢٠٢٥ فهناك مدخلات في أسعار العقارات تشهد ارتفاعاً من ضمنها المدخلات التي يتم استيرادها من الخارج وتعتمد علي أسعار عالمية، بالإضافة إلي توقع أسامة سعد (المدير التنفيذي لغرفة التطوير العقاري باتحاد الصناعات) بأن الزيادة في أسعار العقارات سوف تتراوح بنسبة بين ٢٠% و ٣٠% موضحاً إن المطورين غير سعداء بارتفاع أسعار العقارات بهذا الشكل وأن الارتفاع ناتج عن زيادة تكلفة إنشاء المشاريع مع الارتفاع المستمر في أسعار المواد الخام ومواد البناء وبالتالي يؤثر ذلك علي مبيعات الشركات.

٢- تراجع القدرة الشرائية للمواطنين:

القوة الشرائية للمواطنين تعني كمية السلع والخدمات التي يمكن أن يشتريها فرد ما بواسطة دخله المتاح خلال مدة زمنية معينة ويمكن أن تقاس القوة الشرائية للأفراد من خلال مقياسين أساسيين وهما مستوي الدخل المتاح للفرد والمستوي العام للأسعار فالقوة

الشرائية هي محصلة الفرق بين تطور الدخل وتطور الأسعار وبالتالي فإن هذا المفهوم يعكس قدرة الأفراد علي الاستهلاك ويعبر عن مستوي معيشتهم.

وفي حالة انخفاض قيمة العملة الذي يؤدي إلي التضخم وارتفاع الأسعار مع بقاء الأجور ثابتة كما هي فإن القوة الشرائية للمواطنين تتراجع بسبب انخفاض القيمة الحقيقية لأجورهم مما يجعل شراء العقارات أمرا صعبا فارتفاع أسعار العقارات مع ارتفاع معدلات الفائدة علي القروض العقارية جعل من الصعب شراء العقارات خاصة بالنسبة للفئات المتوسطة ومنخفضة الدخل، بالإضافة إلي عدم التوازن بين العرض والطلب لأن بالرغم من وجود مشاريع عقارية ضخمة إلا أن الأسعار غالبا تستهدف الفئات ذات الدخل المرتفع مما أدى إلي حدوث فجوة بين المعروض العقاري وقدره المواطنين علي الشراء.

ومع ارتفاع عجز المواطنين عن شراء العقارات أدى ذلك إلي اتجاههم نحو تأجير العقارات مما أدى إلي ارتفاع أسعار إيجار العقارات.

ثانياً: تراجع الاستثمار المحلي بسبب التضخم:

إن انخفاض قيمة العملة المحلية يؤدي إلي ارتفاع معدلات التضخم، والتضخم بصفة عامة عبارة عن ارتفاع مستمر في المستوي العام للأسعار ويؤدي إلي تآكل القوة الشرائية للنقود بمعنى أن كمية النقود التي يمكن أن تشتري كمية معينة من السلع والخدمات في أمس لن تستطيع شراء نفس الكمية من السلع والخدمات اليوم وبالتالي سيصبح الأفراد بحاجة إلي إنفاق المزيد للحصول علي نفس السلع والخدمات التي كانوا يحصلون عليها من قبل بمبالغ أقل.

وبناءً علي ما سبق ينعكس انخفاض قيمة العملة وارتفاع معدلات التضخم بالسلب علي بيئة الاستثمار المحلي، حيث ترتفع تكاليف الإنتاج نظراً لارتفاع أسعار

المواد الخام والسلع وتتآكل القوة الشرائية فيقل الطلب على السلع والخدمات، وتحاول البنوك المركزية عادة محاولة التحكم في التضخم عن طريق أسعار الفائدة فتلجأ إلي رفع أسعار الفائدة لتشجيع المستهلكين علي الادخار ولكنها أيضا تزيد من تكلفة الاقتراض مما يثني الشركات عن الاقتراض لتمويل المشاريع.

مثال علي ذلك: تطورت معدلات التضخم في مصر بعد تحرير سعر الصرف في ٢٠١٦ حيث وصل معدل التضخم إلي ٣٣% وفقاً لتقارير البنك المركزي المصري وأدي ذلك إلي التأثير علي قطاع العقارات ففي فترات التضخم المرتفع ارتفعت أسعار العقارات بشكل كبير نتيجة زيادة تكاليف مواد البناء وضعفت القوة الشرائية للمواطنين مما أثر سلباً علي الاستثمارات المحلية.

وتعرض العالم إلي العديد من الأزمات الاقتصادية التي أثرت علي الاقتصاد العالمي وانعكست بالسلب علي الاقتصاد المحلي لكافة دول العالم وكانت تلك الأزمات بدءاً من جائحة كورونا في عام ٢٠٢٠ ثم الحرب الروسية الأوكرانية التي تسببت في ارتفاع اسعار السلع وحدوث تضخم عالمي في الاسعار وانعكس علي التضخم المحلي في دول العالم وسبب في ارتفاعه.

وهناك توقعات لصندوق النقد الدولي بأن يتراجع معدل التضخم في مصر في عام ٢٠٢٥ لنسبة تصل إلي ٢٤,١% مقابل ٣٥,٢% لعام ٢٠٢٤ وجاء ذلك وفقاً لتقرير آفاق الاقتصاد في منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى الصادر عن صندوق النقد الدولي وجاء ذلك التوقع بسبب الاستثمارات التي تجريها الدولة في البنية الأساسية والطاقة والمشروعات في قطاعات النقل والإسكان والخدمات الأساسية وذلك من أجل تعزيز الاستثمار وتحقيق النمو في الناتج المحلي الإجمالي.

المطلب الثاني

تأثير تغيرات العملة علي جذب الاستثمارات الأجنبية

مما لا شك فيه أن تغير سعر صرف العملة سواء بانخفاض قيمة العملة أو ارتفاعها يؤثر في جذب الاستثمارات الأجنبية بشكل مباشر حيث تؤثر تغيرات العملة في قرارات المستثمرين الأجانب، ويختلف هذا التأثير تبعاً لطبيعة التغيرات الاقتصادية ومدي استقرار العملة ومدي قدرة الاقتصاد علي التكيف مع هذه التغيرات. وفيما يلي سنعرض أبرز هذه التأثيرات:

أولاً: تحليل جاذبية العقارات المصرية للمستثمرين الأجانب في ظل انخفاض العملة:

إن انخفاض قيمة العملة يمكن أن يحدث تأثير مزدوج علي القطاع العقاري حيث يمكن أن يعزز من جاذبية الأصول المحلية مثل العقارات بالنسبة للمستثمرين الأجانب نظراً لأنها تكون أقل تكلفة وعلي الصعيد الآخر يمكن أن يخلق تحديات اقتصادية تهدد استدامة الاستثمارات الأجنبية. وبالتالي سنعرض أهم العوامل التي تعزز من جاذبية العقارات:

١- استقرار القطاع العقاري مقارنة بالقطاعات الأخرى:

إن العقارات تعتبر ملاذ آمن بالنسبة للمستثمرين الأجانب حتي في ظل التضخم وتراجع العملة لأنه ترتفع قيمتها بمرور الوقت بسبب ارتفاع الطلب علي العقارات نظراً لزيادة عدد السكان والنمو العمراني فيستفيد المستثمرون من زيادة الطلب المحلي فالمستثمرون الأجانب يدركون أن الاستثمار في العقارات يظل مربحاً حتي في أوقات عدم الاستقرار الاقتصادي.

٢- انخفاض تكلفة الاستثمار بالأصول العقارية:

عند انخفاض قيمة الجنيه المصري مقابل العملات الأجنبية تصبح أسعار العقارات أقل تكلفه عند تقييمها بالعملات الأجنبية مثل الدولار واليورو، وبالتالي هذا يجعل السوق العقاري المصري أكثر جاذبية للمستثمرين الأجانب الذين يبحثون شراء أصول عقارية.

ثانياً: تحديات استدامة الاستثمار الأجنبي في ظل تقلبات العملة:

بالطبع إن استقرار العملة يجذب المستثمرين الأجانب ويجعلهم أكثر ثقة في الاقتصاد ولذلك فإن لتغيرات العملة تأثيرات سلبية علي جذب الاستثمارات الأجنبية لأنه عند انخفاض قيمة العملة بشكل حاد ومتكرر قد يشير إلي وجود اضطرابات اقتصادية وبالتالي فإن التقلبات الحادة تجعل من الصعب علي المستثمرين التنبؤ بالعوائد علي استثماراتهم مما يعرضهم لمخاطر مالية.

ولذلك يوجد دائماً جهود مبذولة من أجل الحفاظ علي استقرار العملة ويتم تقديم حوافز للمستثمرين الأجانب لمواجهة تلك التحديات مثل الإعفاءات الضريبية وتسهيل الإجراءات الإدارية، مثال علي ذلك وفقاً لقانون الاستثمار المصري الجديد القانون رقم ٧٢ لسنة ٢٠١٧ يتيح للأجانب تملك الأراضي في مناطق محددة دون قيود مع ضمان حماية حقوق الملكية بالإضافة إلي تسهيل تسجيل العقارات مما يشجع المستثمرين الأجانب علي دخول سوق العقارات المصري.

المبحث الثالث التحديات الاقتصادية وآليات مواجهتها

تمهيد وتقسيم:

توجد عدد من التحديات التي تواجه الاستثمار العقاري وتشمل تلك التحديات ارتفاع معدلات التضخم التي تؤدي إلى ارتفاع تكلفة مواد البناء بالإضافة إلى تقلبات أسعار الصرف وأسعار الفائدة وفي مواجهة تلك التحديات توجد عدد من الآليات والسياسات التي يمكن أن تدعم القطاع العقاري وتجذب المستثمرين وتمثل دراسة هذه التحديات وآليات مواجهتها ضرورة لفهم كيفية دعم القطاع العقاري لأنه قطاع حيوي وهام جداً من أجل تحقيق التنمية المستدامة. ولذلك يمكن أن نستعرض هذا المبحث في مطلبين علي النحو التالي:

المطلب الأول: أبرز التحديات الاقتصادية للاستثمار العقاري في مصر.
المطلب الثاني: استراتيجيات مواجهة تلك التحديات الاقتصادية.

المطلب الأول أبرز التحديات الاقتصادية للاستثمار العقاري في مصر

شهد سوق العقارات المصري في السنوات الأخيرة عدة تحديات ويرجع سببها إلى عوامل عالمية وعوامل محلية أدت إلى انخفاض قيمة الجنيه المصري مقابل العملات الأجنبية الأخرى بسبب تأثيرات كثيرة مثل التضخم ونقص الاحتياطي النقدي وارتفاع أسعار الفائدة. ولذلك سنعرض تلك التحديات علي النحو التالي:

أولاً: التضخم وتأثيره علي تكاليف الإنشاء والتطوير العقاري:

إن التضخم من أبرز التحديات التي تواجه الاستثمار العقاري نظراً لتأثيره المباشر علي القطاع العقاري فالتضخم عبارة عن الزيادة المستمرة في المستوي العام للأسعار للسلع والخدمات وبالتالي يؤدي إلي انخفاض القوة الشرائية للعملة وبالطبع يرتبط التضخم بشكل مباشر بتكاليف الإنشاء والتطوير حيث تتأثر أسعار المواد الخام والخدمات والأجور المرتبطة بالمشروعات العقارية.

يؤثر التضخم علي أسعار مواد البناء حيث ترتفع أسعار المواد المستخدمة في عمليات البناء مثل الاسمنت، الحديد، الأخشاب والالومنيوم ويحدث ذلك بسبب ارتفاع تكاليف الانتاج أو الاستيراد وبالتالي يؤثر التضخم بشكل مباشر علي ميزانية المشاريع العقارية ويزيد من تكلفة التنفيذ، ويحتاج تنفيذ المشاريع العقارية إلي عمالة وبالتالي يؤدي التضخم إلي ارتفاع أجور العمال لتعويض ارتفاع تكاليف المعيشة وبالتالي تكون أعباء إضافية علي ميزانيات إنشاء المشاريع العقارية.

ترتفع أسعار العقارات نتيجة ارتفاع تكاليف الإنشاء مما يصعب عملية الشراء علي المستهلكين ويقل حجم الطلب ويؤدي التضخم إلي حالة من عدم اليقين مما يجعل المستثمرين العقاريين يترددون في بدء مشاريع جديدة بسبب القلق من زيادة غير متوقعة في تكاليف الإنشاء بالإضافة إلي عدم قدرتهم علي التنبؤ بالعوائد التي ستحققها تلك المشاريع وبعض المستثمرين يؤجلون مشاريعهم بسبب خوفهم من التضخم.

ثانياً: ارتفاع أسعار الفائدة وصعوبة الحصول علي التمويل العقاري:

إن التمويل العقاري عبارة عن نظام مالي يمكن الأفراد والشركات من الحصول علي قروض من أجل شراء أو بناء أو تطوير العقارات ويتم منح تلك القروض من قبل البنوك أو المؤسسات المالية ويتم تسديد تلك القروض علي أقساط شهرية تشمل أصل

القرض والفائدة المستحقة عليه ولذلك يعتبر التمويل العقاري عنصر أساسي في دعم القطاع العقاري حيث يساعد الأفراد والشركات علي شراء والاستثمار وتطوير العقارات دون الحاجة إلي توفير رأس المال كاملاً مقدماً.

وبناء علي ما سبق، نحن في حاجة إلي فهم العلاقة بين التضخم وأسعار الفائدة نظراً لأن التضخم يعتبر من أهم محددات أسعار الفائدة حيث يعتقد البعض أن رفع سعر الفائدة أفضل وسيلة للتحكم في معدلات التضخم ففي النظام المصرفي يتم تحديد معدل الفائدة التي يتقاضها البنك من خلال عدة عوامل ومن ضمنها حالة اقتصاد الدولة، فرفع سعر الفائدة من المفترض أن يشجع الأفراد علي الادخار أكثر والاقتراض أقل وبالتالي يؤدي ذلك إلي انخفاض الطلب علي السلع والخدمات فتتخفض الأسعار ويترتب عليه انخفاض التضخم، وبالتالي فإن أسعار الفائدة التي تمثل تكلفة الاقتراض والعائد علي الادخار تلعب دوراً هاماً في تحديد سلوك المستهلكين والشركات والاسواق المالية.

وبالتالي في حالة ارتفاع معدلات التضخم تكون أفضل وسيلة لمواجهة هذا التضخم هو رفع أسعار الفائدة ولكن علي الصعيد الآخر يؤثر ارتفاع سعر الفائدة علي التمويل العقاري فارتفاع سعر الفائدة يعني ارتفاع تكلفة الأقساط الشهرية التي يدفعها المقترضين علي قروض التمويل العقاري.

ولقد شهدت أسعار الفائدة البنكية في مصر ارتفاعاً ملحوظاً فوصل سعر الفائدة إلي ٧% وفقاً لتقارير البنك المركزي وانعكس هذا الارتفاع علي سوق العقارات حيث يهدد عملية العرض والطلب لأنه مع ارتفاع أسعار الفائدة وارتفاع أسعار العقارات تنخفض القدرة الشرائية للعملاء وبالتالي فإن ارتفاع أسعار الفائدة يمثل أكبر تحدي للقطاع العقاري المصري ويضع عبء كبير علي عاتق المطورين.

يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلي ارتفاع تكلفة الاقتراض حيث تزيد الأقساط الشهرية بالنسبة للمقترضين وبالتالي يكون التمويل العقاري أمراً مكلفاً وتنخفض قدرة المستثمرين والمطورين علي تمويل مشاريع جديدة أو استكمال المشروعات القائمة ويترتب علي ذلك انخفاض المعروض من العقارات وزيادة الأسعار بسبب انخفاض المعروض، قد يواجه المقترضون صعوبة في سداد الأقساط مما يؤدي إلي زيادة مخاطر التعثر المالي.

وأطلق البنك المركزي المصري عدة مبادرات لدعم الفئات المحدودة ومتوسطة الدخل وكان أحدث تلك المبادرات مبادرة التمويل العقاري بفائدة منخفضة تصل إلي ٣% و٨% وتلك المبادرة توفر تمويلاً طويلاً الأجل يصل إلي ٣٠ سنة لتسهيل شراء الوحدات السكنية وذلك كمحاولة لمكافحة التضخم في السوق العقاري وتحقيق العدالة الاجتماعية.

المطلب الثاني

استراتيجيات مواجهة التحديات الاقتصادية للاستثمار العقاري

يعتبر الاستثمار العقاري من أهم الأعمدة الرئيسية للاقتصاد في معظم دول العالم وكذلك في مصر ونظراً لأهمية القطاع العقاري الاقتصادية كان يجب علينا التعرض إلي التحديات التي يواجهها هذا القطاع بما تشمله من عوامل خارجية مثل تقلبات أسعار الصرف والتغيرات في السياسات الاقتصادية في العالم، وعوامل داخلية مثل ارتفاع معدلات التضخم وأسعار الفائدة وذلك من أجل فهم تلك التحديات ووضع الاستراتيجيات الملائمة لمواجهة تلك التحديات وكيفية السيطرة عليها لكي نضمن تعزيز استدامة القطاع العقاري. ولذلك سنعرض تلك الاستراتيجيات علي النحو التالي:

أولاً: دور الحكومة في تحقيق استقرار سعر الصرف ومواجهة التضخم:

للحكومة دور أساسي في تحقيق استقرار سعر الصرف ومواجهة التضخم ويكون ذلك من خلال اللجوء إلي عدة أدوات وسياسات مختلفة تهدف إلي الحفاظ علي استقرار الاقتصاد الكلي ومن تلك السياسات :

١- السياسة النقدية:

يعد تحقيق الاستقرار النقدي والحد من معدل التضخم أحد أهم أهداف السياسة النقدية فالبنوك المركزية تستخدم السياسة النقدية في مواجهة التقلبات الاقتصادية وذلك للعمل علي استقرار الأسعار وخفض التضخم والبنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة تضع أهداف صريحة للتضخم وكذلك اتجهت البلدان النامية إلي استهداف التضخم وتتحكم البنوك المركزية في السياسة النقدية من خلال إدارة عرض النقود وذلك يكون من خلال شراء الأوراق المالية أو بيعها في السوق المفتوحة للتحكم في السيولة حيث تراقب البنوك المركزية كمية النقود المتداولة.

وتقوم البنوك المركزية بتحديد أسعار الفائدة فتقوم برفع سعر الفائدة لامتصاص السيولة من السوق والحد من التضخم وفي هذه الحالة تكون السياسة النقدية متشددة أو تقوم بخفض سعر الفائدة لتحفيز النشاط الاقتصادي فتكون السياسة النقدية في هذه الحالة تيسيرية.

ووفقاً لتقارير صندوق النقد الدولي توجد علاقة وثيقة بين السياسة النقدية لبلد ما ونظام سعر الصرف فيها وتؤثر أسعار الفائدة في أي بلد علي قيمة العملة فيها، وبالتالي فإن تلك البلدان التي لديها سعر صرف ثابت أمامها نطاق أضيق لانتهاج سياسة نقدية مستقلة مقارنة بتلك التي تطبق نظام سعر الصرف المرن فنظام سعر الصرف المرن يدعم تماماً في دعم وضع إطار فعال لاستهداف التضخم.

وفي مصر يهدف البنك المركزي المصري في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة وفقاً لقانون البنك المركزي والجهاز المصرفي رقم ١٩٤ لسنة ٢٠٢٠ إلي تحقيق سلامة النظام النقدي واستقرار الأسعار حيث يلتزم البنك المركزي بتحقيق معدل تضخم مستقر.

٢- السياسة المالية:

السياسة المالية هي مجموعه من الاجراءات التي تلجأ إليها الدول للتحكم في الاقتصاد من خلال الإنفاق الحكومي والإيرادات العامة مثل الضرائب والرسوم ويكون ذلك من أجل تحقيق أهداف اقتصادية معينة مثل استقرار الأسعار وتعزيز النمو الاقتصادي وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

وتنقسم السياسة المالية إلي أنواع وفقاً لهدف تلك السياسة وطريقة تنفيذها علي النحو التالي:

- السياسة المالية التوسعية: وتقوم الحكومة بتطبيق تلك السياسة في حالات الركود، حيث تقوم الحكومة بزيادة السيولة في الدولة عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي علي المشروعات العامة والبنية التحتية أو خفض الضرائب وذلك بهدف تحفيز النمو الاقتصادي، وزيادة الطلب الكلي وخلق فرص عمل.

- السياسة المالية الانكماشية: وتلجأ الحكومة إلي تطبيق السياسة الانكماشية في حالات الفجوة التضخمية، حيث تقوم الحكومة بخفض السيولة في الدولة من خلال تقليل الإنفاق الحكومي علي المشروعات والخدمات غير الضرورية أو توجيه الإنفاق نحو القطاعات الإنتاجية لتحفيز النمو أو زيادة الضرائب ويكون ذلك بهدف خفض الطلب الكلي وخفض الضغوط التضخمية والحفاظ علي استقرار الأسعار.

ونظراً لأن مصر تعاني من الضغوط التضخمية فلقد اعتمدت الدولة علي برنامج للإصلاح الاقتصادي لمواجهة المشاكل التي عاني منها الاقتصاد المصري وبالتالي فقد اعتمدت علي السياسة المالية الانكماشية.

٣- تحفيز الصادرات وتقليل الواردات:

تعتبر الواردات والصادرات لدولة ما وسعر صرف عملة تلك الدولة عناصر مترابطة وتؤثر في بعضها بشكل مباشر حيث يؤثر انخفاض قيمة العملة المحلية علي الصادرات حيث تصبح السلع والخدمات المحلية أرخص بالنسبة للدول الأخرى وتصبح السلع والخدمات المستوردة أغلي لأن تكلفة العملة الأجنبية تزداد فيقل الطلب علي الواردات.

ويمكن العمل علي تشجيع الصادرات عن طريق دعم الصناعات المحلية وتشجيع الإنتاج المحلي وتوفير الحوافز الاستثمارية مما يخفف الضغط علي العملة الأجنبية، بالإضافة إلي ترشيد الاستيراد ويكون ذلك عن طريق فرض ضرائب جمركية علي السلع غير الضرورية أو دعم المنتجات المحلية البديلة.

ثانياً: تعزيز الشراكة بين القطاعين العام والخاص لخفض تكاليف الاستثمار العقاري:

تعددت تعريفات مفهوم الشراكة بين القطاع العام والخاص ولكنها اختلفت اختلافات بسيطة وقد استخدم هذا الاصطلاح لأول مرة باللغة الإنجليزية بواسطة رئيس الوزراء الراحل (تورجوت أوزال) في بدء الثمانينات، فاصطلاح الشراكة ليس اصطلاحاً قانونياً ومصطلح المشاركة بين القطاعين العام والخاص هو ترجمة لما يعرف في اللغة الإنجليزية (PPP) Public Private Partnership ولم تعد مشاركة القطاع الخاص في تقديم خدمات البنية الأساسية قاصراً علي الدول الصناعية وحدها (الشامي، ٢٠٢٣، ٩).

ويمكن أن نعرض تعريف الأمم المتحدة للشراكة بين القطاعين العام والخاص: وهو التعاون والأنشطة المشتركة بين القطاعين العام والخاص بغرض تنفيذ المشروعات الكبرى، وبحيث تكون الموارد والإمكانيات لكلا القطاعين مستخدمة معا وذلك بالطريقة التي تؤدي إلى اقتسام المسؤوليات والمخاطر بين القطاعين بطريقة رشيدة لتحقيق التوازن الأمثل.

وتعتبر الشراكة بين القطاعين العام والخاص آلية فعالة لتعزيز الاستثمار العقاري وخفض تكاليفه حيث تقدم الحكومات خدمات البنية التحتية وتستفيد من خبرات وموارد القطاع الخاص وبالتالي تتوافق المصالح العامة مع المصالح الخاصة. وتوجد طرق تعزز تلك الشراكات وهي:

١- توفير الأراضي بأسعار ميسرة وذلك من خلال القطاع العام حيث يتم تخصيص الأراضي الحكومية للمشروعات العقارية بشروط ميسرة ويشارك القطاع الخاص بالمشاركة في تطوير تلك الأراضي المخصصة للإسكان أو المشروعات التجارية.

٢- تخفيض تكاليف التمويل ويتم ذلك عن طريق إنشاء صناديق تمويل مشتركة بين القطاعين العام والخاص لتمويل المشروعات العقارية وتقديم قروض بفوائد منخفضة.

٣- تحسين البيئة التنظيمية من حيث القوانين والتشريعات وتعديلها بما يسهل الإجراءات ويقلل من البيروقراطية التي تزيد من تكاليف الاستثمار ووضع أنظمة شفافة للعقود والمناقصات لضمان عدالة الشراكة.

٤- تحسين البنية التحتية وتطويرها في المناطق المخصصة للمشروعات العقارية لتقليل تكاليف الاستثمار على القطاع الخاص وتقديم حوافز استثمارية مثل

خفض الضرائب علي الشركات العقارية أو تقديم إعفاءات ضريبية لفترات محددة.

تؤثر الشراكة بين القطاعين العام والخاص علي خفض تكاليف الاستثمار العقاري حيث يتم توزيع التكاليف وبالتالي يقل العبء المالي علي القطاعين وتحفيز الاستثمار عن طريق تحسين البيئة الاستثمارية وخلق فرص العمل وتبني حلول تقنية مثل استخدام تقنيات رقمية في العمليات الإدارية المرتبطة بإصدار التصاريح والموافقات لتسهيل الإجراءات وتقليل الوقت والتكاليف.

وهنا يثور التساؤل ما هي أبرز المشروعات والاستثمارات العقارية في مصر؟

فقد شهدت مصر طفرة كبيرة في قطاع العقارات خلال السنوات الأخيرة بفضل التوسع العمراني الذي تبنته الدولة لتحقيق النمو المستدام، فالحكومة المصرية والقطاع الخاص عملاً معاً علي تطوير العديد من المشاريع العقارية التي تخدم مختلف الفئات في المجتمع. وفيما يلي سيتم عرض أبرز المشروعات العقارية التي نفذتها مصر:

١ - العاصمة الإدارية الجديدة: يأتي في مقدمة المشاريع التي سنتحدث عنها مشروع العاصمة الإدارية الجديدة حيث تم الإعلان عن إنشائها لأول مرة خلال فعاليات المؤتمر الاقتصادي في مارس ٢٠١٥ فذلك يعتبر من أضخم المشاريع القومية في مصر حيث كان يهدف المشروع إلي بناء مدينة ذكية بمواصفات عالمية لكي تخفف الضغط والازدحام عن القاهرة الكبرى ومحاولة لحل أزمة الكثافة السكانية وتأمين فرص اقتصادية جديدة ومتنوعة.

والعاصمة الإدارية الجديدة ليست مجرد مشروع عمراني ضخم بل هي خطوة استراتيجية لخلق مستقبل أفضل يجمع بين التكنولوجيا والتنمية الاقتصادية، فالعاصمة الإدارية الجديدة تقع في شرق القاهرة وتحتل مساحة ١٧٠ ألف فدان

مما يجعلها من أكبر المشاريع العمرانية في الشرق الأوسط فمن المتوقع أن تصبح المدينة مركزاً حضرياً عالمياً وفقاً لرؤية مصر لعام ٢٠٣٠.

٢- **مدينة العلمين الجديدة:** تعتبر تلك المدينة واحدة من أهم المشروعات القومية التي أطلقتها مصر من ضمن خطة التوسع العمراني فهي تعتبر مستقبل التنمية في الساحل الشمالي لأنها تتميز بكونها تجمع بين السياحة والسكن والأنشطة الاقتصادية، فاستهدف هذا المشروع تعزيز السياحة وتحويل الساحل الشمالي إلى وجهة عالمية طوال العام وليس فقط في فصل الصيف.

٣- **مشروعات الإسكان الاجتماعي:** وتلك المشروعات جاءت من ضمن خطة الدولة لتحقيق العدالة الاجتماعية والحد من أزمة الكثافة السكانية ويعد ذلك من أهم المبادرات التي أطلقتها الحكومة المصرية لأنها استهدفت توفير سكن ملائم للفئات المحدودة والمتوسطة الدخل وتوفير بيئة معيشية ملائمة لهم وتقليل العشوائيات.

الخاتمة

وفي النهاية، يظهر لنا أن التحديات الاقتصادية التي تواجه الاستثمار العقاري في ظل تغيرات سوق العملة وتقلبات أسعار الصرف تعتبر موضوع في غاية الأهمية لأننا توصلنا إلي أن التقلبات في أسعار الصرف والتضخم يؤثران بشكل مباشر علي تكاليف الإنشاء وعوائد الاستثمار وتوجهات السوق العقاري وفي نفس الوقت يمكن أن تتحول تلك التحديات إلي فرص إذا تم استغلالها بشكل صحيح وتم التخطيط ووضع سياسات اقتصادية تحقق التوازن الاقتصادي.

وتبين لنا أنه من أجل مواجهة هذه التحديات نحتاج إلي آليات واستراتيجيات فهي تعتبر العنصر الحاسم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي فلا بد من التركيز علي تنويع مصادر التمويل وتشجيع الشراكة بين القطاعين العام والخاص وكذلك من الهام جدا تبني سياسات تدعم استقرار العملة وتحد من تأثير التضخم علي السوق العقاري، فمن الضروري تبني استراتيجيات قوية لتطويع تلك التحديات وتحقيق التوازن الاقتصادي.

ومن هنا توصلت الباحثة لبعض النتائج والتوصيات المقترحة لمحاولة التغلب علي التحديات الاقتصادية للاستثمار العقاري في ظل تقلبات أسعار الصرف .

النتائج

١- توصلنا في البحث إلي أن الاستثمار العقاري يعد أحد الأعمدة الرئيسية التي يستند عليها الاقتصادي القومي في معظم دول العالم خاصة في الدول ذات الكثافة السكانية المرتفعة مثل مصر.

٢- توجد علاقة وثيقة بين استقرار العملة والنمو الاقتصادي لأن استقرار العملة يعزز من ثقة المستثمرين والمطورين ويجعلهم أيضا أكثر قدرة علي تنفيذ المشاريع العقارية.

٣- إن تغيرات سوق العملة تؤثر علي الاستثمار العقاري في مصر فعند انخفاض قيمة الجنية المصري ترتفع اسعار العقارات بسبب ارتفاع تكاليف المواد الخام ومواد البناء المستوردة بسبب التضخم وتنخفض القدرة الشرائية للمواطنين.

٤- تزداد جاذبية العقارات المحلية للمستثمرين الأجانب في حالة انخفاض قيمة العملة المحلية لأنه ستكون العقارات في ذلك الوقت ملاذ آمن للاستثمار.

٥- يعتبر تقلبات أسعار الصرف والتضخم وارتفاع أسعار الفائدة من أبرز التحديات الاقتصادية التي تواجه الاستثمار العقاري.

٦- للحكومة دور في غاية الأهمية في وضع استراتيجيات فعالة من أجل تطويع التحديات الاقتصادية للاستثمار العقاري فتقوم الحكومة بمحاولة تحقيق استقرار العملة عن طريق استخدام السياسات النقدية والمالية وتعمل كذلك علي تعزيز الشراكة بين القطاعين العام والخاص لتخفيف الأعباء عن القطاعين وتسهيل تنفيذ المشروعات العقارية.

التوصيات

١- يجب علي الدولة أن تتبنى سياسات نقدية ومالية فعالة تحد من التقلبات الحادة في أسعار العملة والعمل علي استقرار سعر الصرف.

٢- العمل علي تنويع مصادر التمويل العقاري وتقديم أدوات جديدة مثل الصكوك والسندات العقارية وتشجيع القروض منخفضة الفائدة لتشجيع المستثمرين وتحفيز الاستثمار.

٣- وتوصي الباحثة بالعمل علي تطوير البنية التحتية وتحسين المرافق العامة والنقل في المناطق المخصصة للاستثمار لجعلها أكثر جاذبية لرؤوس الأموال، بالإضافة إلي تشجيع التكنولوجيا والابتكار وذلك يكون من خلال استخدام تقنيات حديثة من أجل تسهيل الإجراءات وتقليل التكاليف إلي جانب تبني فكرة المدن الذكية.

٤- العمل علي تعزيز الشراكات بين القطاعين العام والخاص وتنفيذ مشروعات مشتركة بحيث يقل العبء المالي علي المستثمرين ودعم التنمية العقارية.

٥- ونوصي أيضا بالعمل علي تحفيز الاستثمار الأجنبي وذلك يكون من خلال عرض تسهيلات قانونية وحوافز ضريبية لجذب رؤوس الأموال الأجنبية إلي السوق العقاري.

٦- العمل علي تشجيع الاستثمار المحلي في القطاع العقاري وذلك من خلال تقديم حوافز مالية وضريبية مثل تخفيض الضرائب علي المشروعات العقارية أو تقديم إعفاءات جمركية علي المواد الخام المستخدمة في البناء.

٧- العمل علي زيادة الوعي بأهمية الاستثمار العقاري من خلال تنظيم ندوات ومعارض عقارية لتعريف المستثمرين المحليين بفرص الاستثمار المتاحة، ونشر دراسات وتقارير توضح العوائد المتوقعة من الاستثمار في القطاع العقاري.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية:

- ١- حسين جمعة، التسويق العقاري الحديث، جمعية الحفاظ علي الثروة العقارية والتنمية المعمارية، ٢٠٠٦، ص ١٣٢.
- ٢- د/نزيه عبد المقصود، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الاسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠١١، ص ٨٨.
- ٣- محمد أنور، الاستثمار العقاري ودوره في تحقيق التنمية الاقتصادية، مجلة حقوق دمياط للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد ٨، العدد ٨، ٢٠٢٣.
- ٤- اهداء باسم، سحر كامل، صناديق الاستثمار العقارية المتداولة (المفهوم والماهية)، مجلة الشرائع للدراسات القانونية، المجلد ٢، العدد ٤، ٢٠٢٢.
- ٥- محمد محمود، تقييم آثار الاستثمار العقاري وتشابكاته القطاعية في الاقتصاد المصري دراسة تحليلية للفترة (١٩٧٠ - ٢٠١٠م)، محمد محمود، ٢٠١٥.
- ٦- حجازي عبد الحميد، سياسة سعر الصرف الأجنبي والنمو الاقتصادي في مصر (خلال الفترة ١٩٩٠ - ٢٠٠٩)، المجلة المصرية للتنمية والتخطيط، ٢٠١٥.
- ٧- الصادق وآخرون، سياسات وإدارة الصرف في البلدان العربية، صندوق النقد العربي- معهد السياسات الاقتصادية، ص ١٧، ٢٠٠٧.
- ٨- د.جمال مساعدي، شريف غياط، العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم (دراسة بيانية)، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد ١٠، العدد ٢، ٢٠١٩.

- ٩- د.سناء محمد، أثر تحرير سعر الصرف في مصر عام ٢٠١٦ علي معدل التضخم في الأجل القصير، المجلة العربية للإدارة، المجلد ٤٥، العدد ١، ٢٠٢٥.
- ١٠- منال جابر، أثر الدين الخارجي علي النمو الاقتصادي في مصر دراسة قياسية، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، العدد الثامن، ٢٠٢٠.
- ١١- هاني رزق، الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في تنمية الاقتصاد المصري، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، المجلد ٩، العدد ١، ٢٠١٨.
- ١٢- خالد عمر، أحمد حلمي، تأثير آلية سعر الفائدة علي التضخم في الاقتصاد المصري في الفترة من (١٩٩١-٢٠٢٢)، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، المجلد ٤٤، العدد ٢، ٢٠٢٤.
- ١٣- مدحت عادل، صندوق النقد يراهن علي استثمارات البنية الأساسية لنمو الناتج المحلي وتراجع التضخم، اليوم السابع، (٢٢ ديسمبر، ٢٠٢٤).
- ١٤- محمد محمود، تأثير قرارات البنك المركزي المصري بتحريك أسعار الفائدة (بين الواقع والمأمول)، مجلة القانون والدراسات الاجتماعية، المجلد ٣، العدد ٣، ٢٠٢٤.
- ١٥- مجلة أصول مصر، توقعات بارتفاع أسعار العقارات بنسبة تصل إلي ٣٠% خلال ٢٠٢٥، مجلة أصول مصر، (٢١ يناير، ٢٠٢٥).
- ١٦- أحمد حمدي، دور السياسة النقدية في الحد من التضخم في مصر، مجلة جامعة الصالحية الجديدة للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد ١، العدد ٢، ٢٠٢٤.
- ١٧- شيماء شبعان، استثمارات الشراكة بين القطاع العام والخاص: دفعة قوية نحو التنمية، بوابة الأهرام، (١٧ أكتوبر، ٢٠٢٤).

١٨- محمد الشامي، دور الشراكة بين القطاعين العام والخاص كأداة لتحقيق التنمية المستدامة، مجلة البحوث المالية والتجارية، المجلد ٢٤، العدد ١، ٢٠٢٣.

١٩- د.إيمان مرعي، العاصمة الإدارية الجديدة: الحالة المصرية والخبرات الدولية، مركز الأهرام للدراسات السياسية والاستراتيجية، (٢٩ ديسمبر، ٢٠١٥).

ثانيا: المراجع باللغة الإنجليزية:

- 1- Oleg itskhoki, The Story of the Real Exchange Rate, Annual Review of Economics, volume 13, 2021.
- 2- Xavier jaravel, Inflation Inequality: Measurement, Causes, and Policy Implications, Annual Review of Economics, volume 13, 2021.
- 3- Ernest Liu et al, Low Interest Rates, Market Power, and Productivity Growth, Journal of the Econometric Society, volume 90, 2022.
- 4- Hassan Gholipour, Tajul Ariffin, Real Estate Market Factors and Foreign Real Estate Investment, Journal of Economic Studies, volume 40(4), 2013.
- 5- Tie Ying, Chien Chiang, Exchange Rate Fluctuations and Interest Rate Policy, International journal of finance and economics, volume 27(3), 2022.