

## ادارة الدين العام المحلى وتحويل الاستثمارات العامة فى مصر\*

عرض: السيد عبد العزيز دحية \*\*

|||||

تزايد الاهتمام فى الفترة الأخيرة بدراسة التطور فى حجم الدين العام الداخلى وأعباء خدمته نظراً للتزايد المستمر فى حجمه وبالتالى أعباء خدمته كنتيجة لتزايد العجز فى الموازنة العامة للدولة بسبب التوسع المستمر فى الإنفاق العام بصورة لم تواكبها زيادات متناسبة فى الموارد العامة .

ونظراً لتعدد آثار تزايد الدين العام المحلى على الكثير من المتغيرات الاقتصادية استهدفت الدراسة محل العرض دراسة وتحليل تطور حجم هذا الدين وهيكله وأعباء خدمته خلال الفترة ١٩٨٩/٩٠ - ٢٠٠٠/٢٠٠١ والأسباب الرئيسية الكامنة وراء هذا التطور وكذلك آثار ذلك على بعض المتغيرات الاقتصادية الرئيسية مثل الاستثمار والادخار والنتاج .

وانطلاقاً من ذلك ناقشت الدراسة مجالات وإمكانات زيادة فعالية إدارة الدين العام المحلى حيث تم مناقشة متطلبات تقليل العجز فى الموازنة العامة للدولة باعتباره السبب الرئيسى وراء تزايد الاقتراض لتمويل هذا العجز ومن ثم تزايد حجم الدين العام الداخلى وكذلك مجالات تقليل تكلفة هذا الاقتراض لتقليل أثر ارتفاع تكلفة تمويل هذا العجز من مصادر تمويل اعلى تكلفة - وقد تطلب

\* صدرت هذه الدراسة فى سلسلة قضايا التخطيط والتنمية رقم (١٥٨) يوليو ٢٠٠٢ وقام بإعدادها فريق بحثى مكون من أ.د/ السيد عبد العزيز دحية ( باحث رئيسي ) ، أ.د / سهير ابو العينين، د.نيفين كمال ، أ/ محمد حمدى المسلمانى ، أ/ داليا رضا العدل ، أ/ نيفين عبد العزيز حسين .

\*\* أ.د / السيد عبد العزيز دحية - مستشار (غير متفرغ) بمركز دراسات السياسات الكلية .

ذلك بطبيعة الحال دراسة مجالات زيادة الموارد العامة فى الموازنة وكذلك إمكانيات ومجالات ترشيد الإنفاق العام لتقليل حجم عجز الموازنة وبالتالي تقليل الحاجة للاقتراض لتمويل هذا العجز .

أولاً: تناول الفصل الأول من الدراسة تطور الدين العام المحلى فى مصر خلال الفترة ١٩٨٩/٩٠ - ٢٠٠٠/٢٠٠١ واعباء خدمته وعند العرض لهذا التطور تم التمييز بين مفهومين للدين العام المحلى :

الدين العام المحلى بمفهومه الضيق والذي يشمل الدين الحكومى مضافاً اليه مديونية الهيئات الاقتصادية.

الدين العام المحلى بمفهومه الواسع والذي يشمل الدين العام المحلى بمفهومه الضيق مضافاً إليه صافى مديونية بنك الاستثمار القومى.

أ- تطور الدين العام المحلى:

وقد أوضحت البيانات الواردة بالدراسة الحقائق الرئيسية التالية:

- ١- تزايد الدين الحكومى من نحو ٥٨ مليار جنيه فى عام ٨٩/٩٠ الى نحو ١٩٥ مليار عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ أى لنحو ٣,٣ مثل مستواه عام ٨٩/٩٠ .
- ٢- تزايد مديونية الهيئات الاقتصادية من نحو ٨,٥ مليار فى عام ٨٩/٩٠ الى نحو ٤١,٧ مليار فى عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ أى إلى نحو خمسة أمثال .
- ٣- بذلك يكون حجم الدين المحلى بمفهومه الضيق قد ارتفع من نحو ٦٦,٥ مليار جنيه فى عام ٨٩/٩٠ الى نحو ٢٣٦,٥ مليار عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ أى انه بلغ فى عام ٢٠٠٠ / ٢٠٠١ نحو ٣,٦ مثل حجمه عام ٨٩/٩٠ بزيادة صافية قدرها ٢٦٠٪ خلال تلك الفترة .
- ٤- باضافة صافى مديونية بنك الاستثمار القومى الى الدين المحلى بمفهومه الضيق يتضح تزايد حجم الدين العام المحلى بمفهومه الواسع من نحو ٧٦ مليار جنيه عام ٨٩/٩٠ الى نحو ٢٩١ مليار جنيه عام ٢٠٠٠/٢٠٠١ بزيادة صافية قدرها ٢٨٣٪ خلال تلك الفترة .
- ٥- مع الزيادات الكبيرة فى حجم الدين العام المحلى سواء بمفهومه الضيق أو الواسع ارتفع نصيب الفرد من هذا الدين ( بمفهومه الضيق ) من نحو ١٢٥٨ جنيه للفرد عام ٨٩/٩٠ الى نحو ٣٦٦٨ جنيه للفرد عام ٢٠٠٠/٢٠٠١ أى بنسبة زيادة صافية قدرها نحو ١٩٢٪ ، كذلك ارتفع

نصيب الفرد من الدين العام المحلى ( بمفهومه الواسع من نحو ١٤٥٦ جنيه إلى نحو ٤٥١١ جنيه خلال ذات الفترة وينسبة زيادة صافية قدرها ٢١٠٪ .

بمقارنة معدل نمو الدين العام المحلى بمفهومه الواسع مع معدل نمو الناتج المحلى الاجمالى اتضح ان هذا المعدل كان أقل من معدل نمو الناتج المحلى الاجمالى ( بسعر السوق ) خلال الفترة ٨٩/٩٠ وحتى عام ٩٧/٩٦ ، أما بعد ذلك ومع التزايد الكبير فى حجم هذا الدين بدأ معدل نمو الدين يفوق معدل نمو الناتج حيث بلغ معدلا نمو الدين والناتج ١٠,٤٪ ، ١,٨٪ على الترتيب عام ٩٨/٩٧ ، وفى عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ بلغ هذان المعدلان ١٨,٤٪ ، ٦,٨٪ .

من المؤشرات الهامة الأخرى أن الزيادة فى حجم الدين العام المحلى قد فاقت حجم الاستثمارات الحكومية خاصة بعد عام ٩٦/٩٥ - وعندما تفوق زيادات الدين العام المحلى حجم الاستثمارات الحكومية فى الباب الثالث من الموازنة العامة للدولة فمعنى هذا ان جزءاً من هذا الدين قد تم استخدامه لتغطية عجز فى الاتفاق الجارى أو التحويلات الرأسمالية ، والذي قد لا يؤدى بالضرورة الى زيادة قدرة الدولة على مواجهة اعباء الدين العام المحلى ، مثلما يكون عليه الحال عندما يستخدم هذا الدين لتمويل استثمارات حكومية تؤدى الى زيادة قدرة الدولة على مواجهة تلك الأعباء وعن طريق ما تضيفه تلك الاستثمارات من طاقات إنتاجية جديدة تعمل على زيادة الموارد العامة فى الموازنة .

#### ب- أعباء خدمة الدين المحلى

فى ضوء التطورات السابق الاشارة اليها فى حجم الدين العام المحلى كان من الطبيعى ان تتزايد اعباء خدمة هذا الدين من فوائد وأقساط سنة بعد اخرى كما يتضح مما يلى :

١- ارتفاع الفوائد المستحقة على هذا الدين من نحو ٤,٢ مليار جنيه عام ٩١/٩٠ الى نحو ١٤,٨ مليار جنيه عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ بنسبة زيادة صافية قدرها ٢٥٢٪ .

٢- ارتفاع قيمة الأقساط المستحقة على هذا الدين من نحو ١,٠ مليار جنيه إلى نحو ٥,٢ مليار جنيه خلال ذات الفترة وينسبة زيادة صافية قدرها ٤٢٠٪ .

٣- بناء على ما سبق ارتفعت أعباء خدمة الدين المحلى ( الفوائد + الأقساط ) من نحو ٥,٢ مليار جنيه عام ٩١/٩٠ إلى نحو ٢٠,٠ مليار جنيه عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ بنسبة زيادة صافية قدرها نحو ٢٨٥٪ .

فى ضوء تلك الزيادة فى أعباء خدمة الدين المحلى ارتفعت نسبة ما تمثله من اجمالى الانفاق العام فى الموازنة حيث ارتفعت تلك النسبة من ١١,٣٪ عام ٩١/٩٠ إلى ١٦,٨٪ عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ من جهة اخرى يمكن القول إن تزايد تلك الأعباء قد ترتب عليها تزايد نسبة ما تستقطعه من الإيرادات العامة فى الموازنة والتي ارتفعت من ١٤,٢٪ إلى ٢٣,٥٪ خلال ذات الفترة .

هذا وترجع الزيادات الكبيرة فى أعباء خدمة الدين المحلى الى ما يلى :

- تزايد حجم العجز الكلى فى الموازنة العامة للدولة سنة بعد اخرى حيث ارتفع العجز الكلى طبقا للحسابات الختامية للموازنة العامة للدولة من نحو ٩,٦ مليار جنيه فى عام ٩١/٩٠ الى نحو ٣٤,٢ مليار جنيه عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ بنسبة زيادة صافية قدرها نحو ٢٥٦٪ .
- تغير هيكل الدين الحكومى او مصادر الاقتراض التى تلجأ الدولة اليها لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة والتى تمثلت بصورة أساسية فيما يلى :

١- سندات الخزانة العامة

٢- اذون الخزانة العامة

٣- الاقتراض من بنك الاستثمار القومى والذى تتكون مصادر موارده الرئيسية فى:

- صندوق التأمين الاجتماعى للعاملين بالحكومة .

- صندوق التأمين الاجتماعى للعاملين بقطاعى الأعمال العام والخاص .

- حصيلة شهادات الاستثمار ( المجموعة أ ) .

- ودائع صندوق توفير البريد .

- الفوائد المتراكمة لشهادات الاستثمار مجموعة ( أ ) .

- حصيلة سندات التنمية الدولارية .

٤- سندات اخرى .

فبعد أن كانت الحكومة تعتمد بصورة أساسية على سندات الخزانة العامة فى تمويل عجز الموازنة العامة للدولة تزايد الاعتماد على أذون الخزانة العامة ثم بعد ذلك تزايد الاعتماد على الاقتراض من بنك الاستثمار القومى .

ففى عام ٨٩/٩٠ كانت سندات الخزانة العامة تمثل الجزء الأكبر فى هيكل الدين العام الحكومى ونسبة ٥٨,٧٪ بينما كانت قروض الحكومة من بنك الاستثمار القومى تمثل نحو ٢٢٪ فقط ولم تكن الحكومة قد بدأت فى اصدار اذون الخزانة وفى عام ٩٠/٩١ تناقص النصيب النسبى لسندات الخزانة العامة الى ٤٥,١٪ وتزايد الاعتماد تدريجياً على اذون الخزانة حتى اصبحت تمثل نحو ٣٦,٧٪ من هيكل الدين الحكومى عام ٩٤/٩٣ فى الوقت الذى انخفض فيه النصيب النسبى لسندات الخزانة العامة الى ٣٩,٦٪ وتزايد النصيب النسبى لقروض بنك الاستثمار القومى الى ٢٩,٦٪ .

وفى عام ٩٩/٢٠٠٠ أصبح الاقتراض من بنك الاستثمار القومى يحتل النصيب الأكبر فى هيكل الدين الحكومى ونسبة ٥٤٪ والباقى لسندات وأذون الخزانة العامة بصورة أساسية .

ولقد كان لهذا التغيير فى هيكل الدين العام الداخلى أثره فى ارتفاع أعباء خدمته نظراً لارتفاع اسعار الفائدة على اذون الخزانة العامة فضلاً عن قصر اجلها وعندما تزايد الاعتماد على الاقتراض من بنك الاستثمار القومى ومع رفع اسعار الفائدة على هذا الاقتراض فى السنوات الأخيرة كان طبيعياً أن ترتفع اعباء خدمة الدين المحلى مع ذلك .

وتجدر الاشارة الى انه على الرغم من تناقص الأهمية النسبية لأذون الخزانة العامة فى نهاية الفترة محل الدراسة حيث بلغت ١٥,٤٪ فقط عام ٩٩/٢٠٠٠ مقارنة بعام ٩٤/٩٣ حيث بلغت أهميتها النسبية فى تلك السنة ٣٦,٧٪ ، الا أن قيمة تلك الأذون قد ارتفعت من نحو ٤ مليار جنيه فى بداية اصدارها عام ٩١/٩٠ الى نحو ٢٥,٤ مليار جنيه عام ٩٩/٢٠٠٠ أى الى نحو ٦ أمثال قيمتها عام ٩٠/٩١ .

ومع ملاحظة أن نحو ٨٠٪ من اذون الخزانة العامة يتم الاكتتاب فيها من البنوك سواء كانت حكومية أو خاصة ، فإن ذلك يشير الى ان الحكومة تحصل على جزء من مدخرات القطاع العائلى وقطاع الأعمال بطريق غير مباشر عن طريق الجهاز المصرفى وذلك لتمويل العجز فى موازنتها العامة بما قد يؤثر على الموارد المتاحة لتمويل استثمارات القطاع الخاص وبالتالي يؤثر فى حجم الاستثمار الكلى فى الاقتصاد القومى .

ويحساب متوسط نسبة خدمة الدين للإلتفاق العام والايادات العامة فى الموازنة خلال الفترة

٩٠/٩١ - ٢٠٠١/٢٠٠٠ وجد انه بلغ ١٧,٣ ٪ ، ٢٢ ٪ على الترتيب ، وبحساب نسبة خدمة الدين للعجز الكلى فى الموازنة لذات الفترة (باستثناء عامى ٩٢/٩٣، ٩٣/٩٤ حيث تجاوزت النسبة ١٠٠ ٪ ) وجد أن متوسط تلك النسبة قد بلغ ٧٢ ٪ .

بناء على ما سبق يمكن تلخيص الاسباب الرئيسية لتزايد الدين العام المحلى فيما يلى :

١- تزايد إصدارات أذون الخزانة العامة بأسعار فائدة مرتفعة لتمويل عجز الموازنة من ناحية ولامتصاص فائض السيولة من ناحية اخرى خاصة فى بداية التسعينات وذلك لتقليل معدل التضخم والحد من ظاهرة الدولار .

٢- اضطلاع الحكومة ببرنامج طموح لتطوير وتنمية البنية الاساسية تم تمويلها بصورة أساسية بقروض من بنك الاستثمار القومى وارتفاع اسعار الفائدة على تلك القروض فى السنوات الأخيرة .

٣- تزايد عجز كثير من الهيئات الاقتصادية واضطرابها للاقتراض من بنك الاستثمار القومى لتغطية هذا العجز .

٤- ارتفاع العجز الفعلى فى الموازنة العامة للدولة ( فى حسابها الختامى ) عن ذلك المقدر فى مشروع الموازنة وذلك بسبب تزايد النفقات العامة بمعدلات تفوق الزيادة فى الإيرادات

٥- ضآلة امكانيات زيادة العبء الضريبى بسبب ظروف الركود الذى عانى منه الاقتصاد القومى فى السنوات الأخيرة من الفترة محل الدراسة .

ثانيا : قامت الدراسة فى الفصل الثانى بمناقشة آثار الدين العام المحلى على الاستثمار والادخار والنتائج وذلك من اجل التعرف على اثر هذا الدين وأعبائه على حجم النشاط الاقتصادى .

بداية اشارت الدراسة الى أنه رغم وجود جدل كبير من الاقتصاديين حول آثار الدين العام الداخلى إلا أن هناك قدراً من الاتفاق حول حقيقة ان الدين الحكومى يحفز الطلب الكلى والنمو الاقتصادى فى الأجل القصير ولكنه يؤثر على الاستثمار بالانخفاض فى الأجل الطويل نتيجة المزاحمة ( أو التنافس بين الحكومة وقطاع الأعمال خاصة قطاع الأعمال الخاص على حجم الموارد المتاحة للاستثمار ) مما يؤدى بالتالى الى الانخفاض فى الدخل القومى فى الأجل الطويل .

فى الأجل القصير تؤدى سياسة تحقيق عجز فى الموازنة العامة للدولة سواء بتثبيت الإنفاق وتخفيض الضرائب أو بتثبيت الضرائب وزيادة الإنفاق الحكومى الى زيادة الطلب الكلى وتحفيز النمو الاقتصادى .

ففي الحالة الأولى يؤدي تخفيض الضرائب الى زيادة الدخل المتاح للعائلات مما يؤدي الى زيادة الطلب على السلع والخدمات وباعتبار أن الاقتصاد في الأجل القصير يتميز بأنه اقتصاد كينزى يتصف بجمود الأجور والأسعار فإن زيادة الطلب الكلى تؤدي الى زيادة استخدام عناصر الإنتاج وبالتالي زيادة الدخل القومي .

وفي الحالة الثانية تؤدي زيادة الإنفاق الحكومي ( مع تثبيت الضرائب ) الى زيادة الطلب الكلى نتيجة زيادة الإنفاق العام - بما يكون له ذات الآثار المشار إليها أعلاه خاصة إذا كانت الزيادة في الإنفاق الحكومي تتركز في الإنفاق الاستثماري .

أما في الأجل الطويل وحيث تتضاءل أهمية الفروض السابقة الخاصة بجمود الاسعار والأجور، فإن السياسة المالية تؤثر على الدخل القومي من خلال التأثير على الادخار والاستثمار والنتائج ، فياستخدام متطابقات الحسابات القومية وبافتراض وجود عجز في الموازنة العامة للدولة كنتيجة إما لتخفيض الضرائب وتثبيت الإنفاق أو عن طريق تثبيت الضرائب وزيادة الإنفاق ، واستنادا الى استخدام المتطابقة التالية :

$$S + (T - G) = I + NFI$$

حيث :

S تعبر عن الادخار الخاص

T تعبر عن الإيرادات الحكومية مطروحاً منها صافي التحويلات الجارية للحكومة الى قطاعات أخرى

G الاستهلاك الحكومي

I الاستثمار المحلي الإجمالي

NFI صافي الاستثمار الأجنبي

فإن العودة الى التوازن في الموازنة العامة ( التخلص من العجز ) يمكن ان يتحقق عن طريق

أحد البدائل التالية :

١- زيادة الادخار الخاص (S)

٢- انخفاض الاستثمار المحلي

## ٣- انخفاض صافى الاستثمار الأجنبى

وعلى الرغم من ان عجز الموازنة فى حالة تخفيض الضرائب قد يؤدي الى زيادة الادخار الخاص إلا انه يزيد عادة بمقدار أقل من انخفاض الادخار الحكومى، وهو ما يعنى انخفاض الاستثمار والذي يؤدي بدوره الى انخفاض معدل زيادة رصيد رأس المال المحلى وتباطؤ معدل النمو الاقتصادى .

ولا شك ان تخفيض الاستثمار المحلى ( البديل ٢ ) أو تخفيض صافى الاستثمار الأجنبى (البديل ٣) يؤديان ايضا الى انخفاض معدل زيادة رصيد رأس المال وبالتالي تباطؤ النمو الاقتصادى.

وفى محاولة لقياس أثر الدين العام المحلى على الادخار والاستثمار والنتائج تم بداية حساب حجم التغير فى الدين العام من سنة لأخرى ليعبر عن حجم الاقتراض كل سنة ، وبافتراض ان هذا الاقتراض يتم لتمويل عجز الموازنة وحيث ان جزءاً من هذا الاقتراض يكون لتمويل استثمارات حكومية قد لا يكون متاحاً لها مصادر أخرى للتمويل فإن الجزء الباقى من الاقتراض ( أو التغير فى حجم الدين العام ) يمثل نقصاً من الادخار والاستثمار بنفس الحجم وذلك لأن هذا الجزء من الدين العام يتم تمويله من مدخرات حقيقية أو من أموال كان يمكن إتاحتها للادخار والاستثمار الخاص ولكنها وجهت لتمويل عجز الموازنة ولم تستخدم لأغراض الاستثمار بما يعنى أن ذلك يمثل إزاحة للاستثمار .

وبناء عليه واستناداً إلى أرقام الناتج المحلى الإجمالى والدين العام والتغير فيه وأرقام الاستثمار الحكومى اتضح أن الاستثمار الحكومى كان اكبر من الزيادة فى الدين العام خلال الفترة ٩٥/٩٤ - ٩٨/٩٧ وبالتالي فإن أثر الدين المحلى كان موجباً ويحقق اضافة صافية الى الناتج المحلى الاجمالى.

أما منذ عام ٩٩/٩٨ فقد بدأت قيمة التغير فى الدين العام السنوى تفوق الاستثمار الحكومى وبالتالي كان هناك أثر سالب على الناتج المحلى الاجمالى قدر فى عام ٩٩/٩٨ بنحو ١٠١٩ مليون جنيه ارتفع إلى أكثر من ٥ مليار جنيه عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ وذلك بنسبة ٣٢ ، ٤٠ ، ١٪ من هذا الناتج فى هاتين السنتين على الترتيب .

وقد اعتمد التحليل السابق على قياس الخسارة المحتملة او الفرص الضائعة للناتج المحلى



الاجمالي اعتماداً على الفرق بين التغير في الدين العام وبين الاستثمار الحكومي، ولكنه لم يأخذ في الاعتبار نفقات خدمة الدين العام المحلي والتي تمثل عبئاً كبيراً على الموازنة العامة ( كما سبق الإشارة ) ويستهلك جزءاً كبيراً من الإيرادات الحكومية والتي كان من الممكن ان تحقق فائضاً جارياً أياً ادخارا حكومياً يعمل على تدعيم مصادر الادخار الأخرى لدى القطاع العائلي والقطاع الخاص وبالتالي زيادة الموارد المتاحة للاستثمار .

ومع ذلك تجدر الإشارة الى ان أعباء خدمة الدين بكونها تمثل تحويلات دخلية من الحكومة الى الأفراد والمؤسسات المالكة لأصول الدين الحكومي والتي تدخر بدورها جزءاً من هذه التحويلات وفقاً للميل للادخار ، فإنه يمكن القول إن اعباء خدمة الدين العام المحلي وإن كانت تضعف الادخار الحكومي ، إلا ان ذلك يمكن تعويضه (ربما ليس بنفس القدر) بزيادة الادخار غير الحكومي من جانب الأفراد والمؤسسات المالكة لأصول هذا الدين .

ثالثاً : وفي ضوء العرض السابق يثار التساؤل التالي :

- ما هي إمكانيات ومجالات ترشيد الدين العام المحلي في مصر ؟  
هذا ما تعرضت له الدراسة في الفصل الثالث منها .

- بداية يمكن القول إن الهدف الرئيسي لإدارة الدين العام المحلي هو تلبية الاحتياجات التمويلية للحكومة وسداد التزاماتها بأقل تكلفة ممكنة على المدى المتوسط والطويل . وعليه فإن ترشيد إدارة الدين العام المحلي تركز بصورة اساسية على التالي :

١- توفير المبالغ المطلوبة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة .

٢- التأكد من قدرة الاقتصاد القومي على تحمل اعباء هذا الدين أخذاً في الاعتبار تكلفة مصادر تمويله المختلفة .

٣- أن تكون خدمة هذا الدين من موارد الدولة العادية وليس عن طريق الاقتراض خاصة من الجهاز المصرفي .

ولتحقيق ما سبق يتعين ربط ادارة الدين العام المحلي بإطار كلى واضح للسياسات الاقتصادية تسعى الحكومة من خلاله ضمان القدرة على الاستمرار في تحمل الدين العام المحلي وأعبائه سواء عن طريق زيادة قدرات الدولة على هذا التحمل أو تخفيف حجم و اعباء هذا الدين ومعدلات زيادتها أو كليهما معاً .

ولا شك ان هذا الاطار يتطلب ضمن ما يتطلب التنسيق بين السياستين المالية والنقدية نظراً للاعتماد المتبادل فيما بينهما - فالسياسة النقدية تلعب دوراً هاماً فى سياسة الدين العام المحلى سواء من حيث سرعة وكفاية عمليات بيع السندات العامة لتوفير احتياجات الموازنة من التمويل أو من حيث اسعار الفائدة المناسبة التى تحول دون الزيادة الكبيرة فى اعباء خدمة الدين .

من جهة أخرى تلعب السياسة المالية دوراً هاماً فى تحديد قدرة الدولة على تحمل أعباء الدين العام المحلى سواء من ناحية العمل على تحجيم العجز الكلى فى الموازنة وبالتالي تحجيم الزيادات المتتالية فى الاقتراض ومن ثم تحجيم زيادات الدين العام المحلى وأعباء خدمته - فضلاً عن ذلك العمل على أن يكون الاقتراض لتمويل العجز فى الموازنة الاستثمارية وليس الجارية نظراً لأن الاستثمار يزيد قدرة الدولة على الانتاج والنمو ومن ثم زيادة قدرتها على مواجهة أعباء الدين بحيث لا تؤثر تلك الاعباء على بعض مكونات الاتفاق العام الهامة فى الموازنة سواء فى المنطقة الجارية أو المنطقة الاستثمارية .

يتضح من ذلك ضرورة الربط والتنسيق بين السياسة المالية (المتصلة بالموارد والاستخدامات والعجز الكلى وبين مدى توفر التمويل العادى لتمويل ما قد يظهر فى الموازنة من عجز دون الاضطرار الى التمويل التضخمى عن طريق الجهاز المصرفى) والسياسة النقدية التى تساعد فى توفير التمويل اللازم بأقل تكلفة ممكنة .

وعموماً يمكن القول ان ترشيد ادارة الدين العام الداخلى وتخفيف اعباء خدمته يتطلب العمل على تنمية الايرادات الجارية والرأسمالية بالموازنة العامة للدولة وترشيد الانفاق العام وتقليل تكلفة واعباء الدين العام المحلى من خلال اعادة هيكلته وفيما يلى عرض موجز لتلك المتطلبات .

(١) بالنسبة لتنمية الموارد فيمكن ايجاز أهم متطلباتها فيما يلى :

أ- العمل على زيادة المتحصلات الضريبية عن طريق :

١- ترشيد الإعفاءات الضريبية

٢- توسيع القاعدة الضريبية

٣- تجريم التهرب الضريبى

٤- العمل على تحصيل المتأخرات الضريبية

## ٥- الاسراع بتطبيق القانون الجديد المقترح للضرائب

ب- تنمية الموارد الجارية من فوائض وعوائد من خلال التالي :

- ١- العمل على تحقيق زيادة حجم الفوائض المحولة من قطاع البترول والغاز عن طريق زيادة الصادرات وترشيد الواردات .
  - ٢- العمل على زيادة ايرادات قناة السويس بتطبيق سياسات جاذبة لمختلف أنواع وحمولات السفن العابرة للقناة .
  - ٣- اعادة هيكله الهيئات الاقتصادية لزيادة قدراتها المالية وتخفيف أعبائها على الموازنة العامة للدولة .
  - ٤- اعادة هيكله شركات قطاع الأعمال العام التى لم يتم خصخصتها لزيادة قدراتها الانتاجية والمالية وتحويل خسائر بعضها الى فوائض تدعم الموازنة العامة للدولة أو حتى يمكن الحصول على عائد مالى أعلى عند خصخصتها .
  - ٥- العمل على زيادة الموارد الرأسمالية المتاحة لتمويل الاستثمار من خلال زيادة قدرة الجهات المختلفة على التمويل الذاتى خاصة بالنسبة للجهاز الإدارى للدولة والهيئات الخدمية .
- (٢) وبالنسبة لترشيد الانفاق العام فيمكن ايجاز أهم متطلباته فيما يلى :
- ١- الالتزام بالاعتمادات المدرجة فى الموازنة سواء بالنسبة للاستخدامات الجارية أو الرأسمالية.
  - ٢- لتحقيق ما سبق يتعين مراعاة الدقة فى تقدير اعتمادات الموازنة بحيث تتمشى مع الأولويات القومية للاستخدامات الجارية أو الاستثمارية وامكانيات التمويل المتاحة .
  - ٣- تحقيق مبدأ فعالية النفقة بحيث يتم الحصول على أكبر استفادة ممكنة من كل مصروف وتطبيق موازنة البرامج وتقييم الاداء .
  - ٤- الحد من بنود الانفاق غير الضرورية
  - ٥- تحقيق أقصى استفادة ممكنة من المخزون السلعى لدى الجهات الحكومية بعد حصر شامل ودقيق لهذا المخزون .
  - ٦- تشجيع القطاع الخاص وتنمية دوره فى الاقتصاد القومى وزيادة مشاركته فى المشروعات الاستثمارية المختلفة والتى جرت الدولة على الاضطلاع بها فى مجالات البنية الأساسية والمشروعات

## الاجتماعية .

٧- تفعيل دور الجمعيات الأهلية فى القيام بتمويل بعض مشروعات الخدمات الاجتماعية أو المشاركة فى تمويلها دعماً لبدأ المشاركة الشعبية فى التنمية الاقتصادية وتخفيفاً عن كاهل الموازنة العامة للدولة .

(٣) ولاشك أنه عند اتخاذ الاجراءات والسياسات السابق الإشارة إليها (وغيرها) من اجل تنمية الموارد وترشيد الانفاق العام فى الموازنة يجب مراعاة الاعتبارات الهامة والرئيسية التالية :

١- ان رفع معدلات الضرائب عادة ما يكون له آثار سلبية على الادخار الاختيارى خاصة لدى القطاع العائلى ومن ثم يكون له آثار سلبية على مصادر التمويل المتاحة للقطاع الخاص وعليه فإن توسيع القاعدة الضريبية بخفض معدلات الضريبة ومنع التهرب الضريبى وتحصيل المتأخرات الضريبية يعتبر اكثر فعالية فى زيادة الموارد الضريبية وهو ما يتجه اليه القانون المقترح للإصلاح الضريبى .

٢- ان زيادة الفوائد المحولة للموازنة العامة للدولة من الهيئات الاقتصادية مثل تلك العاملة فى مجال البترول وقناة السويس والبنك المركزى وغيرها تتطلب اتخاذ السياسات الملائمة والمحفزة لزيادة حجم نشاط تلك الهيئات خاصة وأن زيادة تلك الفوائد تحقق الهدف منها دون احدث آثار انكماشية على قطاعات أخرى، بل انها قد تدعم الكثير من الأنشطة المرتبطة بها .

٣- مراعاة الاعتبارات الاجتماعية وربما السياسية عند اتخاذ الاجراءات الخاصة بترشيد النفقات خاصة فيما يتعلق بالدعم والأجور والمعاشات .... وغيرها .

٤- عند النظر فى تحجيم الاستثمارات الحكومية يجب ان يتم ذلك فى ضوء امكانيات زيادة الاستثمار الخاص لتعويض ما قد يتقرر من تخفيض فى الاستثمار العام لتحقيق معدلات النمو المستهدفة . فضلاً عن ذلك يجب مراعاة متطلبات التنمية الاجتماعية فى مجالات التعليم والصحة والثقافة ... وغيرها سواء قام بتنفيذها القطاع العام أو القطاع الخاص.

(٤) تقليل تكلفة وأعباء الدين العام المحلى من خلال اعادة هيكلته

اشرنا سابقا إلى ان تكلفة تمويل عجز الموازنة تتوقف على مصادر تمويل هذا العجز، وحيث ان معظم هذا التمويل يتم عن طريق اذون وسندات الخزانة والاقتراض من بنك الاستثمار القومى فإن

تكلفة هذا التمويل تتوقف بدورها على مايلي:

- ١- سعر الفائدة الخاصة بتلك المصادر
- ٢- أجل بعض مصادر التمويل حيث من المعروف ان سندات الخزانة قصيرة الاجل أما السندات الحكومية فمتوسطة وطويلة الأجل .

وعليه فإن إعادة هيكلة الدين المحلي تتطلب بصورة اساسية التالي :

- ١- استبدال وسائل التمويل قصيرة الأجل ( اذون الخزانة ) بوسائل تمويل متوسطة وطويلة الأجل ( سندات حكومية )

- إعادة النظر فى هيكل موارد بنك الاستثمار القومى والتي تعتمد بصورة اساسية كما سبق الاشارة على شهادات الاستثمار ( مجموعة أ ) والموارد المحولة من صندوق التأمين الاجتماعى للعاملين بالحكومة والقطاع العام والقطاع الخاص ، ويمكن أن يتم ذلك من خلال اصدار سندات حكومية يتم تداولها فى سوق الأوراق المالية ، الأمر الذى يتطلب العمل على تطوير وتشجيع التعامل فى تلك السوق وتوفير الشفافية والأمان للمتعاملين فيها .

- ٢- وضع برنامج زمنى لهيكله الهيئات الاقتصادية وتقليل مساهمة بنك الاستثمار القومى فى تمويل استثماراتها تدريجياً عن طريق تطوير أساليب الانتاج والادارة والتسويق بها ومعاملتها كوحدات اقتصادية مستقلة من المفترض ان يتحقق لها التوازن المالى بحيث يتم تغطية نفقاتها من مواردها الذاتية .

كما سبق يتضح ان تقليل عبء الدين العام المحلى يرتبط بمجالات وامكانيات زيادة الموارد فى الموازنة العامة للدولة ( خاصة الموارد التجارية ) وترشيد النفقات العامة ( غير الضرورية ) واعادة هيكلة الدين العام المحلى أو مصادر تمويل عجز الموازنة بالتحويل نحو المصادر الأقل تكلفة والأطول أجلاً .

وإذا كان هناك إمكانيات زيادة الموارد وإن كانت محدودة على الأقل فى الأجل القصير ( فإن ترشيد النفقات قد لا تكون متاحة إلا فى حدود ضيقة نظراً لضرورات زيادة الأجور والدعم وربما الاستثمارات العامة إذا لم تتحقق الزيادة المستهدفة فى استثمارات القطاع الخاص الوطنى والأجنبى كل ذلك يشير الى أهمية وضع استراتيجية متكاملة لادارة الدين العام المحلى يراعى فيها ما يلي :

- ١- ان تشتمل تلك الاستراتيجية على تحديد التوليفة المناسبة من آجال مصادر التمويل

المختلفة وأنواعها ( أذن - سندات .. الخ )

٢- العمل على فك الارتباط بين صندوق التأمين الاجتماعى للعاملين بالحكومة وقطاع الأعمال العام والخاص وبنك الاستثمار القومى حيث يحدث أحياناً وجود فائض فى موارد البنك يقوم بإيداعها لدى الجهاز المصرفى بفائدة أقل من تلك التى تدفع على اموال التأمينات أو شهادات الاستثمار .

٣- دراسة إمكانيات توريق الدين القائم المستحق لتلك الصناديق عن طريق اصدار سندات قابلة للتداول فى سوق الأوراق المالية وترك الحرية لها فى استثمار أموالها مع توافر ادارة عالية الكفاءة لاستثمار تلك الأموال .

٤- يرتبط بما سبق اعادة النظر فى نشاط البنك الاقراضى للهيئات الاقتصادية أو شركات القطاع العام وقطاع الأعمال العام والتى من المفترض ان تكون وحدات اقتصادية مستقلة .

ويشير التحليل السابق تساؤلاً يرتبط بالحدود الآمنة للدين العام المحلى أو بعبارة اخرى ما هو حجم الدين العام المحلى - وبالتالي أعباء خدمته - الذى يتعين عدم تجاوزه حتى لا يترتب على ذلك آثار سلبية على التنمية الاقتصادية والاجتماعية ؟

لقد تفاوتت الآراء حول هذا الموضوع حيث يرى البعض أن الدين العام الداخلى لا يمثل مشكلة جوهرية للاقتصاد القومى - مقارنة بالدين الخارجى - نظراً لأنه يتضمن دائنية ومديونية بين وحدات الاقتصاد القومى وبالتالي فهو يمثل عبئاً تحويلياً داخلياً خاصة إذا لم ترتفع نسبة هذا الدين الى الناتج المحلى الاجمالى .

إلا أنه كما اتضح قبل ذلك بدأت نسبة الدين العام المحلى الى الناتج المحلى الاجمالى تتزايد فى السنوات الأخيرة ومن ثم يبقى التساؤل حول الحدود الآمنة للدين العام المحلى وشروطها وبإيجاز يمكن القول ان أحد الشروط الرئيسية لتحقيق ذلك هو ان يكون معدل نمو أعباء الدين العام المحلى أقل من معدل نمو الناتج المحلى الاجمالى ، ذلك انه اذا كان معدل نمو تلك الاعباء أكبر من معدل نمو الناتج فمعنى هذا أنها تستقطع أجزاء متزايدة من هذا الناتج بما لذلك من آثار سلبية على الاقتصاد القومى ، تلك الحالة تكون عادة نظراً لارتفاع أسعار الفائدة على المديونية الداخلية أكبر من معدل نمو الناتج المحلى الاجمالى .

ومراجعة أرقام الناتج المحلى الاجمالى واعباء خدمة الدين العام المحلى وأسعار الفائدة عليه

للفترة ١٩٩٣-١٩٩٤ - ٢٠٠٠-٢٠٠١ اتضح ان متوسط معدل نمو الناتج بالأسعار الجارية بلغ نحو ٩٪ سنوياً بينما بلغ معدل نمو الاعباء ٢٩, ١٠٪ ومتوسط اسعار الفائدة على هذا الدين نحو ١١٪ خلال ذات الفترة .

وهذا يشير الى تزايد الاستقطاعات من الناتج المحلى الاجمالي لتمويل اعباء الدين العام المحلى واضطرار الحكومة الى مزيد من الاقتراض لسداد تلك الأعباء بما لذلك من آثار سلبية على الاقتصاد القومى ومسيرة النمو به .

#### رابعاً: توصيات الدراسة:

وختاماً خلصت الدراسة الى التوصيات الرئيسية التالية كأساس لزيادة فعالية وكفاءة ادارة الدين العام المحلى :

١- اعداد قاعدة بيانات دقيقة وشاملة ومفصلة عن المتغيرات الاقتصادية فى الاقتصاد المصرى مع الاهتمام ببيانات الموازنة العامة للدولة حتى يمكن تحليل الوضع القائم بشكل اكثر دقة ومن ثم وضع السياسات الملائمة لمعالجة مشكلة عجز الموازنة وتفاقم حجم واعباء الدين العام المحلى .

٢- ضرورة العمل على وقف التزايد المستمر فى عجز الموازنة العامة للدولة بالعمل على زيادة اليرادات بمعدلات تفوق أو على الأقل لا تقل عن معدل الزيادة فى النفقات .

٣- ان يراعى تحقيق الهدف السابق دون زيادة فى الاعباء التى يتحملها محدودو الدخل وذلك من خلال تعظيم اليرادات السيادية والجارية فى اطار القانون الجديد للضرائب مع ملاحقة وتجريم التهرب الضريبى وتوسيع قاعدة المجتمع الضريبى وتحصيل مستحقات الدولة من المتأخرات الضريبية، وكذلك العمل على اتخاذ السياسات الملائمة لزيادة الموارد الجارية المحولة للموازنة من الوحدات والهيئات الاقتصادية من خلال رفع كفاءة الادارة المالية والتسويقية والإنتاجية بها ...

٤- ترشيد النفقات العامة بحيث يتم ذلك دون التأثير على حجم الخدمات الاجتماعية الاساسية أو بنود الانفاق الاجتماعى الأخرى كالدعم واعباء الأجور والمعاشات ... الخ وعلى أن يكون الترشيح فى مجال تقليل تكلفة تلك الخدمات الاجتماعية وترشيدها والعمل على رفع انتاجية وكفاءة النفقات العامة وتطبيق موازنة البرامج وتقييم الاداء .

٥- أما فى مجال الإتفاق الاستثمارى فيجب مراعاة استمرار تقديم الخدمات الاجتماعية الأساسية فى مجالات التعليم والصحة وغيرها فضلاً عن البنية الأساسية اللازمة لتحسين مناخ الاستثمار خاصة فى تلك المجالات التى قد يحجم القطاع الخاص عن الاستثمار فيها إما لارتفاع التكلفة الاستثمارية بها أو لانخفاض معدل العائد المتوقع منها. ومع ذلك يجب اتخاذ السياسات المالية والنقدية والاستثمارية الحافزة التى تعمل على تشجيع القطاع الخاص للدخول فى بعض تلك المجالات تخفيفاً عن كاهل الدولة فى تمويل تلك الاستثمارات .

٦- العمل على تحقيق الاستقرار فى نسبة الدين العام المحلى الى الناتج المحلى الاجمالى عن طريق رفع معدلات النمو فى الاقتصاد القومى وتحجيم معدلات الزيادة فى الدين العام عن طريق تحجيم الزيادات المستمرة فى عجز الموازنة كما سبق الإشارة خاصة فى مجال الموازنة الجارية .

٧- اعادة هيكلة الدين العام المحلى بزيادة الاعتماد على مصادر التمويل طويلة الأجل الأقل تكلفة واحلال الأوراق المالية ذات اسعار الفائدة المرتفعة أو قصيرة الأجل بأخرى اطول أجلاً وأقل تكلفة .

٨- اعادة هيكلة الهيئات الاقتصادية ومعاملتها كوحدات اقتصادية مستقلة والاسراع بتحقيق الاصلاح المالى والتطوير الادارى بها والنظر فى خصخصة بعض تلك الهيئات مع الحفاظ على ما تقدمه من خدمات اساسية لمحدودى الدخل دون زيادة فى اعباء تلك الخدمات .

٩- تحقيق اقصى عائد ممكن لما تبقى من برنامج الخصخصة عن طريق اصلاح واعادة هيكلة تلك الوحدات وإدارتها بأسس علمية ويمنطق اقتصاد السوق لوقف نزيف الخسائر بها ولتصبح قادرة بعد ذلك على تحقيق فوائض تضاف الى موارد الدولة . فضلاً عن ذلك فإن تحقيق ما سبق سوف يساعد فى رفع قيمة تلك الوحدات عندما يتم خصخصتها بما يسمح بتحويل مبالغ أكبر من تلك الحصيلة الى الموازنة العامة للدولة بالاضافة الى الاستخدامات الأخرى التى توجه لها حصيلة الخصخصة .

١٠- تطوير سوق المال والعمل على زيادة حجم التعامل فيه من خلال تحقيق مزيد من الإنصاح والشفافية وتوفير المعلومات الدقيقة التى تعمل على تشجيع الاستثمار فى هذه السوق مع العمل على زيادة حجم الأوراق المالية التى يتم تداولها بها سواء كانت اسهم وسندات شركات أو أوراق مالية



حكومية .

١١- الالتزام بما يرد بالموازنة العامة للدولة من اهداف وتقديرات سواء بالنسبة للإيرادات أو النفقات والحد من التعديلات فى بنودها إلا فى حدود ما يتوافر من موارد إضافية عما يرد بتلك الموازنة .

١٢- اعادة النظر فى قانون بنك الاستثمار القومى رقم ١١٩ لسنة ١٩٨٠ خاصة فيما يتعلق بمصادر أمواله واستخداماتها وتحويله الى بنك استثمار وأعمال وان تتولى وزارة المالية دعم الأنشطة التى ترى الدولة دعمها فى اطار خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية مع التزام الحكومة والهيئات الاقتصادية بسداد مديونياتها للبنك للحفاظ على موارده والتى مصدرها الاساسى مدخرات القطاع العائلى وقطاع الأعمال العام والخاص سواء كانت اجبارية ( تحويلات الصندوق الاجتماعى للعاملين بالحكومة وقطاع الأعمال العام والخاص ) أو اختيارية مثل حصيدلة شهادات الاستثمار أو ودائع توفير البريد ... مع التقليل التدريجى لاقتراض الحكومة من بنك الاستثمار القومى وزيادة الاعتماد على وسائل التمويل الأطول أجلاً مثل السندات الحكومية .

١٣- العمل على سرعة الانتهاء من اعداد الحسابات الختامية للموازنة العامة للدولة وإتاحتها مع مشروع الموازنة الذى أعدت عنه تلك الحسابات حتى يمكن دراستها معاً ومعرفة مواطن وأسباب الاختلاف بين مشروع الموازنة وحساباته الختامية حتى يمكن أخذ ذلك فى الاعتبار عند اعداد مشروعات الموازنة التالية .