

أثر تحرير سعر صرف العملة المصرية على بعض مؤشرات الاقتصاد المصري

د / منصور علي منصور شطا

مدرس الاقتصاد بمعهد الدلتا العالي للحاسبات بالمنصورة

مقدمة:

تمثل سياسة سعر الصرف Exchange Rate أحد أهم أدوات السياسة الاقتصادية للدولة، وألية فعالة لحماية الاقتصاد القومي من الصدمات الداخلية والخارجية، وتختلف درجة تأثر سعر الصرف في الاقتصاد على مدى استقرار السعر، لذا وجب الاهتمام به والسعي للتحكم في تطوره، وإعطاءه نوعاً من الاستقرار، لأنه يلعب دوراً أساسياً في الحياة الاقتصادية اليومية، ول يوجد مجتمع يعيش بمن أي عن التأثير بالتغيرات الطارئة في سوق صرف العملات، والذي يزيد من فعالية سعر الصرف هو طابع العالمية الذي تتسم بها أسواق الصرف. فسعر الصرف يلعب دوراً هاماً في تنافسية الاقتصاد، وخاصة إذا ما نظرنا إلى الاقتصاد المصري وما يتعرض له من تحديات جمة، كالعجز المتزايد في الموازنة العامة للدولة، وعجز ميزان المدفوعات، وارتفاع معدلات التضخم، وما تعرضت له الدولة المصرية مؤخراً بعد أحداث يناير ٢٠١١، وقلة الاحتياطي النقدي الأجنبي لدى الجهاز المصرفي.. إلخ،^(١) ونظراً لأن العلاقات الاقتصادية الدولية تتم عن طريق تبادل تيارات سلعية أو خدمية أو رأسمالية أو بشرية، وينشأ عنها تيارات ومدفوعات نقدية بين هذه الدول، وهذا التبادل في العالم لا يتم بعملة واحدة فقط فلكل دولة عملتها ونظامها النقدي، لذا فإن التعامل مع الدول الأخرى يتطلب تحويل عملة الدول الأولى إلى عملة الدول الأخرى التي تتبادل معها أو تحويل عملة الدولة إلى عملة دولية، وهذه العملية تسمى صرف العملة وتتم من خلال ما يعرف بسوق الصرف الأجنبي، والسعر الذي يتم على أساسه التحويل يعرف بسعر الصرف^(٢).

(١) راجع: د/ خالد عبد الوهاب البنداري الباجوري، تأثير الغرورق بين أسعار صرف الجنيه المصري على الاقتصاد المصري، اتحاد الغرف العربية، أكتوبر ٢٠١٦، ص ٢-٣.

(٢) راجع: د/ طارق فاروق الحصري، الاقتصاد الدولي، المكتبة العصرية المنصورة، ٢٠١٠، ص ٨٩.

ومعرفة سعر صرف أية عملة بالنسبة للعملة الأخرى من الأهمية بمكان، وذلك طالما أن مستوي الأسعار في الداخل يتحدد بالنسبة لمستوي الأسعار في الخارج عن طريق سعر الصرف، وما يترتب على تغييره من أثر بالنسبة للصادرات والواردات والاستثمار ومن ثم على الاقتصاد القومي ككل^(١). ويهمننا هنا تحرير سعر الصرف وما آل إليه الحال في مصر بعد نوفمبر عام ٢٠١٦ وتأثيره على بعض الجوانب الاقتصادية المختلفة، في إطار توصيات صندوق النقد الدولي، كونها أحد برامج التكيف والإصلاح الهيكلي على اعتبار أنها السياسة الأكثر فعالية في معالجة الاختلالات الخارجية. لذلك سيتناول هذا البحث بعض المؤشرات الاقتصادية الخاصة بالاقتصاد المصري في الفترة الأخيرة والتي ترتبط بشكل كبير بالتغيرات الحادثة في سعر صرف الجنيه المصري وتداعيات ذلك على الاستثمار الأجنبي وميزان المدفوعات والاحتياطيات النقدية الدولية والدين العام المحلي والخارجي.

مشكلة البحث:

تتمثل في التحديات التي تواجه المجتمع المصري وعجز الموازنة العامة الذي يزداد بشكل غير مسبوق، مما يؤثر على أداء الدولة الاقتصادي والاجتماعي وانتشار السوق السوداء للدولار وقلة الاحتياطي النقدي لدى البنك المركزي خاصة بعد ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ وارتفاع سعر صرف الدولار مقابل الجنيه المصري، ولمواجهة تلك قامت الدولة المصرية بتحرير سعر الصرف في نوفمبر عام ٢٠١٦، فهل كان هذا القرار هو الحل الأمثل لمواجهة هذه الظروف، ومن ثم فإن تحرير سعر صرف العملة الوطنية، يمثل مشكلة للدولة وللأفراد تستوجب البحث لتحديد مدى الاستفادة من هذا التحرير من عدمه، وهذا ما نتناوله خلال البحث.

ولذا فإن الباحث يثير مشكلة البحث من خلال عدة تساؤلات:

التساؤل الأول: هل هناك أثر لتحرير سعر الصرف في الصادرات؟

التساؤل الثاني: هل هناك علاقة بين الاحتياطيات النقدية الدولية وتحرير سعر الصرف؟

(١) راجع: د/ محمد فتحي البديوي، التمويل الدولي (دراسة تطبيقية)، الأكاديمية الحديثة بالمعادي، ٢٠٠٦، ص ١٠

التساؤل الثالث: هل هناك أثر لتحرير سعر الصرف علي الدين العام؟

التساؤل الرابع: هل هناك ارتباط بين تحرير سعر الصرف وزيادة الاستثمار الأجنبي؟

هدف البحث: يهدف إلى الإجابة على التساؤلات السابقة وذلك من خلال بيان الآتي:

- ١- التعرف على ماهية سعر الصرف وتحريره.
- ٢- أثر تحرير سعر الصرف على ميزان المدفوعات.
- ٣- أثر تحرير سعر الصرف على الصادرات.
- ٤- أثر تحرير سعر الصرف على المستوى العام للأسعار.
- ٥- أثر تحرير سعر الصرف على الاحتياطات النقدية الدولية.
- ٦- أثر تحرير سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي.

فروض البحث: يناقش الفروض التالية:

- ١- وجود علاقة بين تحرير سعر الصرف الجنيها المصري والصادرات.
- ٢- وجود علاقة بين ارتفاع الاسعار وتحرير سعر الصرف.
- ٣- وجود علاقة بين الاحتياطات النقدية الدولية وتحرير سعر الصرف.
- ٤- وجود علاقة بين تحرير سعر الصرف والاستثمار الأجنبي.

أهمية البحث: ترجع أهمية البحث في بيان دور سعر الصرف في الاقتصاد المصري خاصة بعد تحريره في نوفمبر ٢٠١٦ والافتراض من صندوق النقد الدولي ووجود عجز متزايد في الموازنة العامة، وصعوبة الأوضاع الاقتصادية في مصر، وتأثير ذلك على التجارة، والتضخم، والاستثمار الأجنبي.

منهج البحث: تم الاعتماد في البحث على الأسلوب التحليلي وذلك بطريقتي الاستقراء والاستنباط وذلك من خلال استقراء الوضع الحالي لسعر الصرف وتأثيره على الوضع الاقتصادي في مصر وكيف واجهت الدولة المصرية المشاكل

الاقتصادية من خلال تحريرها لسعر الصرف إن أمكن ذلك القول، وتأثيره على الحياة الاقتصادية والتجارة الخارجية.

خطة البحث: وانطلاقاً مما تقدم يمكننا تقسيم هذا البحث إلى أربعة مطالب هي:

مطلب تمهيدي: ماهية سعر الصرف.

المطلب الأول: أثر تحرير سعر الصرف في التجارة الخارجية.

المطلب الثاني: أثر تحرير سعر الصرف على بعض المؤشرات الاقتصادية الداخلية.

المطلب الثالث: أثر تحرير سعر الصرف في الاستثمار الأجنبي.

خاتمة البحث وتشمل نتائج وتوصيات البحث.

مطلب تمهيدي ماهية سعر الصرف

يعد سعر صرف العملة من أهم الأدوات الاقتصادية في الدولة، حيث يترتب على تغيره العديد من الآثار سواء على مستوى معيشة المواطنين، أو على المتغيرات الكلية في الاقتصاد، ويتضح ذلك من مستوى الدخل والإنتاج والتشغيل، إضافة إلى تأثيراته على الصادرات والواردات، وجذب الاستثمار الأجنبي، والطلب على الأصول المالية والحقيقية في الدولة فالحفاظ على استقرار معدلات هذه المتغيرات الاقتصادية يرتبط بعلاقة وثيقة باستقرار وتغيرات سعر الصرف^(١). ويتم تناول ماهية سعر الصرف من خلال التالي:

الفرع الأول: أشكال سعر الصرف.

الفرع الثاني: تحرير سعر الصرف.

الفرع الثالث: أنظمة سعر الصرف.

الفرع الأول

أشكال سعر الصرف

يوجد لسعر الصرف عدة أشكال منها^(٢):

١- سعر الصرف الإسمي: يمثل سعر وحدة من عملة أجنبيته بدلالة وحدات من العملة المحلية^(٣). أي مقياس لقيمة عملة البلد بقيمة عملة بلد آخر ويتم تحديد سعر الصرف الإسمي تبعاً للعرض والطلب عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، وبهذا يمكن أن يتغير سعر الصرف تبعاً لتغير الطلب والعرض وينقسم إلى سعر الصرف الرسمي (السعر المعمول به فيما يخص التبادلات التجارية الرسمية) وسعر الصرف الموازي (السعر المعمول به في الأسواق الموازية).

(١) راجع: د/ عمار السيد عبد الباسط، أية العطاءات الدولية كأداة لترشيد استخدام النقد الأجنبي في مصر، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥١٣، يناير ٢٠١٤، ص ١٩١.

(٢) راجع في ٢٠١٦/١٢/١٦ <https://ar.wikipedia.org/wiki>

(٣) / مريم عبد الواحد كوك، تخفيض سعر الصرف وأثره على الميزان التجاري المصري، المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة، جامعة الأزهر، العدد الثامن عشر، يوليو ٢٠١٧، ص ٢٧٤.

٢- سعر الصرف الحقيقي: يعبر عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة من السلع المحلية وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة وتحديد فرص التصدير والاستيراد.

٣- سعر الصرف الفعلي: يعبر عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى.

٤- سعر الصرف الفعلي الحقيقي: هو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج لابد أن يخضع هذا المعدل الإسفي إلى التصحيح بإزالة تغيرات الأسعار النسبية.

الفرع الثاني

تحرير سعر الصرف

يعرف سعر الصرف بأنه السعر الذي يتم على أساسه بيع أو شراء عملة ما مقابل عملة أخرى، فسعر الصرف هو علاقة سعرية بين العملات الأجنبية والعملة المحلية، إذ يوضح هذا السعر العدد المختلف من العملات الوطنية اللازم لشراء وحدة من العملة الأجنبية^(١). أو عدد الوحدات من العملة المحلية التي يلزم التخلي عنها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية^(٢).

ويتحدد سعر الصرف في الأسواق الحرة أي التي لا تخضع لقيود معينة علي أساس العرض والطلب بينما يتحدد سعر الصرف في الأسواق التي تخضع لقيود العرض بقرار من الحكومة أو من السلطات النقدية التي تتمثل عادة في البنوك المركزية^(٣). ويمكن القول بأن تحرير سعر الصرف يعني رفع يد البنك المركزي عنه ليتركه يتحرك حسب قانون العرض والطلب ويحدث ذلك في حالة عدم السيطرة

(١) ريموند كوثنكس، التعامل في الصرف الأجنبي (ترجمة حليم وهبة)، عربية للطباعة والنشر، ١٩٩١، ص ١١.

(٢) راجع: د/ نعمة الله نجيب إبراهيم، د/ إسماعيل حسين إسماعيل، أسس الاقتصاد الكلي، قسم الاقتصاد - كلية التجارة - جامعة الإسكندرية، ٢٠١٣، ص ٢٧٧.

(٣) ريموند كوثنكس، التعامل في الصرف الأجنبي (ترجمة حليم وهبة)، مرجع سابق، ص ١١.

على سوق العملة واستنفاذ كافة ما يملكه البنك المركزي من أدوات للحفاظ على هذه السوق ويحدث ذلك في الغالب عند حدوث عجز في ميزان المدفوعات وزيادة الطلب على العملة الأجنبية^(١).

الفرع الثالث

أنظمة سعر الصرف

عرف نظام سعر الصرف عدة تطورات بدأت من قاعدة الذهب وانتهت اليوم إلى النظام الحر. فقد كان نظام بريتونوودز يقوم على أساس الدولار الأمريكي المرتبط بالذهب وكانت الدول ترتبط عملاتها بسعر ثابت مع الدولار إلا أن الأمر تغير بعد إعلان الرئيس نيكسون في عام ١٩٧١ منع تحويل الدولار إلى ذهب، ومثل هذا الإعلان في نظر الكثيرين انهيار نظام بريتونوودز^(٢):

وسوف نتناول بيان ذلك من خلال:

أولاً: أنظمة سعر الصرف: يوجد لسعر الصرف نمطين أساسيين منذ أن أنهار كما سبق القول نظام بريتونوودز وهما:

١- أنظمة الصرف الثابتة:

هي أنظمة يتم تثبيت سعر صرف العملة إما إلى عملة واحدة تتميز بمواصفات معينة كالقوة والاستقرار وإما إلى سلة عملات انطلاقاً من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين أو العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاص.

٢- أنظمة الصرف المرنة:

هي أنظمة تتميز بمرونتها وقابليتها للتعديل على أساس بعض المعايير مثل المؤشرات الاقتصادية وقد تتبع الدولة نظام التعويم المدار حيث تقوم السلطات بتعديل أسعار صرفها بتواتر على أساس مستوي الاحتياطي لديها من العملات الأجنبية أو تستخدم التعويم الحر الذي يسمح بقيمة العملات أن تتغير صعوداً وهبوطاً حسب السوق. وهذا النظام يسمح للسياسات الاقتصادية بالتحرر من قيود سعر الصرف وهذا ما تبعته مصر مؤخراً.

(١) د/ ماجد عبد العظيم حسن قابيل، أثر تعويم الجنية المصري على أداء التجارة الخارجية (الصادرات والواردات المصرية) كتموج للقياس، مصر المعاصرة، أبريل ٢٠١٧، العدد ٥٢٦، ص ٣٨٢.

(٢) مرجع سابق في ١٦/١٢/٢٠١٦ <https://ar.wikipedia.org/wiki>

ثانياً: وجهه نظر السياسة النقدية في أنظمة سعر الصرف:

قد ثار جدل في مجال العلاقات النقدية الدولية حول أفضلية أو مزايا كل من الأنظمة الثابتة أو المرنة لسعر الصرف ونعرض فيما يلي لوجهتي النظر:

١- المدافعون عن ثبات سعر الصرف^(١):

يستند أصحاب هذا الرأي إلى أن ثبات سعر الصرف يحقق التوازن التلقائي في ميزان المدفوعات للدولة، وبالتالي في مجال العلاقات الاقتصادية الدولية بأكملها، وإذا كان من شأنه تغليب التوازن الخارجي في ظل هذا النظام أن تضطر الدولة إلى إتباع سياسة انكماشية في الداخل في حالة تحقيق عجز في ميزان مدفوعاتها أو سياسية توسعية في حالة تحقيق فائض فيه، فإن كلا من هذه السياسة وتلك، هما في الواقع ظاهرتان مؤقتتان وضرورتان لإعادة التوازن في العلاقات الاقتصادية الخارجية للدولة.

فالساسة الانكماشية تؤدي إلى تخفيض مستوي الأسعار في الداخل بالمقارنة بالأسعار العالمية وسيترتب عليها زيادة صادرات الدولة ونقصان وارداتها مما يعيد التوازن إلى ميزان مدفوعاتها بعد أن كان مختلاً بالعجز، وبالتالي تضع هذه السياسة الانكماشية نهاية لنفسها بنفسها، أما السياسة التوسعية تؤدي إلى ارتفاع مستوي الأسعار في الداخل بالمقارنة بالأسعار العالمية وسيترتب عليها نقصان صادرات الدولة وزيادة وارداتها مما يعيد التوازن أيضاً إلى ميزان المدفوعات بعد أن كان مختلاً بالفائض، وبالتالي تضع هذه السياسة التوسعية بدورها نهاية لنفسها بنفسها.

٢- المدافعون عن مرونة سعر الصرف^(٢):

أستند أصحاب هذا الرأي إلى نقد آراء المساندين لثبات سعر الصرف، ومسألة إخضاع الاقتصاد القومي ومستوي الدخل والعمالة في الدولة لحالة توازن ميزان مدفوعاتها مع العالم الخارجي فيحرمها من كل حرية في إتباع السياسة النقدية المناسبة والكفيلة لوضع الاقتصاد القومي عند مستوي العمالة الكاملة وتحقيق

(١) راجع د/ صابر يونس صالح، تجديد نور النخب في نظام النقد الدولي، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥٠٥ يناير ٢٠١٢، ص ٢٢٢-٢٢٣.

(٢) المرجع السابق، ص ٢٢٤.

استقراره ، أما في ظل حرية سعر الصرف يمكن لعرض النقود في الاقتصاد القومي أن يتبع هذا الاقتصاد ذاته الوضع الذي يتناسب معه، وذلك بغض النظر عن وجود فائض أو عجز يتحقق بميزان المدفوعات، أما مسألة الخلل في ميزان المدفوعات فيتكفل به سعر الصرف ارتفاعاً وانخفاضاً مما يعيد التوازن مرة أخرى، علي خلاف ثبات سعر الصرف الذي يؤدي إلي إلقاء العبء علي عاتق الدولة فقط لإتباع سياسة انكماشية قاسية بهدف إعادة التوازن إلي ميزان المدفوعات.

وبعد دراسة هذا المطلب التمهيدي ببيان تعريف سعر الصرف وأشكاله ونظمه نوضح أثر تحرير سعر صرف العملة المصرية على بعض مؤشرات الاقتصاد المصري من خلال الآتي.

المطلب الأول

أثر تحرير سعر الصرف في التجارة الخارجية

تشمل التجارة الخارجية الصادرات والواردات السلعية والخدمية، وانتقال الأفراد بين الدول وكذلك انتقال رؤوس الأموال في صورة استثمارات^(١). ومع تطور العالم أصبح للتجارة في العصر الحديث أثر كبير على كافة للاقتصادات العالمية وبالتالي على الدول كافة ولا نبالغ إذا قلنا على سيادة هذه الدول في بعض الأحيان، فالنشاط الاقتصادي Economic Activity والتبادل التجاري في الفترة الأخيرة له أثر كبير على المؤشرات الاقتصادية المختلفة في الدول وخاصة الدولة المصرية^(٢).

وسوف يتم تناول هذا المطلب من خلال الآتي :

الفرع الأول: أثر تحرير سعر الصرف في الصادرات

الفرع الثاني: أثر تحرير سعر الصرف في ميزان المدفوعات.

(١) أسامة المحجوب، الجات ومصر والبلدان العربية من هافانا إلى مراكش، الدار المصرية اللبنانية، ٢٠٠٢م، ص ٢٦.
(2) Lloyd B. Thomas. Money Banking and Financial Markets. Kansas state university
p3

الفرع الأول

أثر تحرير سعر الصرف في الصادرات

يؤثر سعر الصرف على المصدرين والمستوردين، إذا أن وجود فروق في سعر الصرف الرسمي وفي السوق السوداء توحى بأن هنا كبيئة غير مواتية للسياسات الاقتصادية للدولة، لذا فإن استقرار سعر الصرف أصبح ضرورة ملحة من أجل إحداث تنمية اقتصادية ونمو منهجي في التجارة الخارجية. وعدم وجود مثل هذا الاستقرار يجعل المصدرين غير متأكدين من المبلغ الذي يحصلون عليه بينما يجعل الموردين غير متأكدين من المبلغ الذي سيدفعونه، وهذه الحالات من عدم التأكد، وما يرافقها من مخاطر سيكون لها أثر غير ملائم على التجارة الخارجية، ومن هنا نجد أهمية استقرار سعر الصرف في التجارة الخارجية وأقلها إنها تقضي على حالة عدم التأكد المشار إليها سابقاً^(١).

ومع انخفاض القيمة الخارجية للجنية المصري بعد تحريره في نوفمبر عام ٢٠١٦ ارتفعت تكلفة مستلزمات الإنتاج المستوردة في كافة القطاعات الاقتصادية التي تعتمد على تلك الموارد في إنتاجها، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار النهائية لتلك المنتجات، ومع انخفاض الدخول الحقيقية للأفراد وعدم نمو الدخول النقدية بمعدل مساوٍ على الأقل لمعدل الزيادة المتراكمة في الأسعار تتعمق حالة الكساد في المجتمع وينخفض الطلب الكلي وتنشأ ظاهرة الركود التضخمي هذا من ناحية. ومن ناحية أخرى تضعف القدرة التنافسية للصناعات التصديرية التي تعتمد في إنتاجها على السلع الوسيطة، مما يؤدي إلى الحد من نمو الصناعات التصديرية الجديدة أو التوسع في تلك الصناعات القائمة الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى الحد من قدرة الاقتصاد القومي على توليد فرص عمل منتجة^(٢). فسعر الصرف له أهمية كبيرة خاصة في الدول التي تعتمد على الخارج في اقتصادها سواء تم ذلك في صورة استيراد سلع أساسية أو كمالية أو استيراد مواد أولية تدخل في صناعات عديدة، وفي مجتمع يخضع لقواعد واتفاقيات دولية، فلا يوجد اقتصاد مغلق الآن^(٣).

(١) راجع: د/ فرانسيس جيرونيلام، الاقتصاد الدولي (ترجمة د/ محمد عزيز، محمود سعيد الفاخري)، الطبعة الأولى، جامعة قاريونس بنغازي، ١٩٩١، ص ٢٠١٧.

(٢) د/ فاطمة نسيم أحمد عبد الفتاح، البطالة في الاقتصاد المصري في ظل سياسة الإصلاح الاقتصادي (الفترة من ١٩٩١-٢٠١٠)، المجلة المصرية للدراسات التجارية، جامعة المنصورة، كلية التجارة، المجلد التاسع والثلاثون، العدد الثاني، ٢٠١٥، ص ٢٤٧.

(٣) راجع: د/ عبد الرؤوف أحمد الحنفي، أثر تحرير سعر صرف الجنية المصري على تجارة مصر الخارجية، دار النهضة العربية القاهرة، ١٤٣٠هـ-٢٠٠٩م، ص ١٣.

وإذا فرضنا أن الطلب على الصادرات يتزايد بسبب تغير الأذواق أو تزايد الدخل في الخارج، فإن ذلك سوف يؤدي إلي ارتفاع أسعار المنتجات وزيادة المبيعات في الصناعات التصديرية وعلي ذلك ترتفع قيمة صادرات الدولة كما أن زيادة الطلب على الصادرات سوف يولد في نفس الوقت زيادة في الطلب على عملة هذه الدولة ومن ثم ترتفع قيمتها، وعلى الرغم من أن هناك علاقة تبادلية بين سعر الصرف والصادرات، إلا أن الاقتصاد المصري لم يستفيد من انخفاض قيمة العملة، وذلك لأن سعر الصرف الحقيقي وليس الاسمي هو الذي يؤثر في تنافسية الصادرات، كما أن خفض العملة يزيد تكلفة الواردات خاصة في ظل عدم وجود بدائل محلية، بالإضافة إلي زيادة سعر المنتج المحلي لاعتماده على منتج وسيط مستورد في الغالب^(١).

فقطاع الصادرات في مصر يقوم على البترول والمواد الخام وقطاع الخدمات والنقل والسياحة وهناك مرونة في تسعير هذه القطاعات، ولكن الخفض المفاجئ لسعر العملة يؤدي إلى قلاقل مالية وهروب لرأس المال، لذا ينبغي الاهتمام أولاً بتحسين الأداء على مستوى قطاعات الصناعة والزراعة والتجارة وغيرها^(٢). ثم اتخاذ سياسات سعر الصرف لكي تعادل الأثر العكسي لتحرير التجارة على منتجي بدائل الواردات، واستخدام تخفيض سعر الصرف لمساعدة المصدرين، حيث يري كثير من الاقتصاديين أن انخفاض سعر الصرف يؤدي إلى تحفيز النشاط الاقتصادي، ذلك من خلال ارتفاع أسعار السلع الأجنبية « الواردات » بالنسبة للسلع المحلية وهذا يؤدي إلى عزوف المستهلكين المحليين عن شراء السلع الأجنبية بل يؤدي إلى اتجاه المستوردين إلى التصنيع المحلي للاستفادة بفارق السعر وهذا يعمل على تشجيع الصناعات المختلفة^(٣).

ومن هنا تصبح سياسة سعر الصرف جزءاً من الاستراتيجية العامة لرفع الصادرات. ففي إندونيسيا مثلاً كان هدف تخفيض قيمة العملة هو تشجيع الصادرات غير النفطية والتقليل من نمو الواردات. وفي تايوان عمل تخفيض قيمة العملة مقابل العملة الأمريكية خاصة في الفترة من ١٩٨٠ إلي ١٩٨٥ إلي زيادة

(١) د/ ماجد الخربوطي، محورية السياسات الاقتصادية الكلية في تعزيز الميزة التنافسية للصادرات المصرية، مرجع سابق، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥٢٣ يوليو ٢٠١٦، ص ٤٤٤.

(٢) د/ صابر يونس صالح، تجديد دور الذهب في نظام النقد الدولي، مرجع سابق، ص ٢٥٠.

(٣) راجع د/ محمد عبد الحميد محمد شهاب، تأثير انخفاض سعر الصرف الحقيقي على الميزان التجاري المصري خلال الفترة من ١٩٨٥ إلي ٢٠١٥، مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والاحصاء والتشريع يناير ٢٠١٦، العدد ٥٢١، ص ٣٩.

الصادرات إلى الولايات المتحدة نفسها ويمكن للشخص أن يري علاقة واضحة بين تخفيض قيمة العملة ونمو الصادرات^(١).

فانتقال الاقتصاد من السوق المقيدة إلى حرية السوق وتحرير قوي العرض والطلب تمهيداً لإحداث تنمية حقيقية من خلال مشاركة القطاع الخاص ورؤوس الأموال المحلية في التنمية، لا يمكن أن يستمر وينمو إلا من خلال منح الفرص للأفراد والمجتمع وتحرير سعر الصرف ليناسب تحرير قوي السوق ذلك لإحداث تراكم رأسمالي Capital Accumulation لتطور المجتمعات^(٢).

فعلي سبيل المثال تحرير قيمة الجنيه المصري أو تعويم الجنيه كما نسميه له إيجابيات وسلبيات، فبالنسبة للإيجابيات يفترض من الناحية النظرية أن يترتب على تخفيض قيمة العملة المحلية رفع درجة تنافسية الدولة، ومن ثم زيادة صادرات الدولة، نتيجة انخفاض أسعار هذه الصادرات بالنسبة للأجانب مما يعني زيادة خصيلة العملات الأجنبية، وزيادة العمالة الحالية في قطاع الإنتاج والتصدير. وعلى الجانب الآخر ومن الناحية العملية خاصة في الدول النامية ومنها مصر التي تقوم على الاستيراد من الخارج فتححرير العملة المحلية أو انخفاض قيمتها يؤدي إلى^(٣) ارتفاع أسعار الواردات الأمر الذي يؤدي لانخفاض القوة الشرائية للمواطن المحلي، ويجعل البلاد تتأثر بالتضخم المستورد نتيجة لارتفاع أسعار تلك الواردات^(٤).

ولكي يؤتي قرار التحرير أثره الإيجابي على الدولة المصرية هناك عدة شروط منها، أن تكون مجموع مرونة الطلب على الصادرات والواردات أكبر من الواحد الصحيح، بالإضافة لوجود جهاز انتاجي متنوع وقادر على توفير بدائل محلية الصنع للواردات وذلك لسد حاجة الطلب المحلي أي التقليل من الواردات، وأن تكون

(١) مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، تقرير البنك الدولي لبحوث السياسات العامة، معجزة شرق آسيا، النمو الاقتصادي والسياسات العامة، ترجمة عبد الله نصر السويدي، شيخة سيف الشامى، ٢٠٠٠، ص ١٧٤-١٧٥.

(٢) د/ خالد عبد الوهاب البنداري الباجوري، اقتصاديات الصناعات الصغيرة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة مصر للعلوم والتكنولوجيا، مطبعة الاسراء، ٢٠١٠.

(٣) د/ عمار السيد عبد الباسط، آلية العطاءات للدولارية كأداة لترشيد استخدام النقد الأجنبي في مصر، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥١٣، يناير ٢٠١٤، ص ١٩٢.

(٤) راجع: د/ زاهر عبد الحليم خضر، تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني (١٩٩٤ - ٢٠١٠)، جامعة الأزهر غزة، مرجع سابق، ص ١٨١-١٨٦.

الدولة لديها القدرة التنافسية في الأسواق الدولية، بجانب انخفاض نسبة المكون الأجنبي في الإنتاج المحلي^(١).

ولكن الواقع يشير إلي أن الصادرات المصرية تعتمد بشكل رئيسي علي استيراد مستلزمات الإنتاج واستيراد العدد والآلات ونسبة محدودة من المكون المحلي^(٢). فارتفاع نسبة المكون الأجنبي خاصة في مجالات عدة منها الدواء وغيرها، يؤدي إلي رفع أسعار الواردات بعد تحرير سعر الصرف ومع ذلك يتم الاستمرار في الاستيراد لتلبية الحاجات الضرورية وارتفاع أسعارها بشكل كبير بسبب ارتفاع تكلفة مدخلات الإنتاج أو استيراد المنتج بشكل نهائي لرخص ثمنه عن المنتج المجموع داخل الدولة وبالتالي الاتجاه للاستيراد بشكل كبير ويصاحب ذلك العديد من المشاكل متمثلة في ارتفاع البطالة وغلغ المصانع والتضخم... إلخ^(٣).

وعليه نجد أن تخفيض قيمة العملة له جوانب عديدة منها إيجابي ومنها سلبي ويجب أن تخضع عملية التخفيض أو التحرير إلى مجموعة من الضوابط لكي تؤثر بشكل مفيد علي الصادرات وهي^(٤):

١- تخفيض قيمة العملة المحلية قد لا ينتج عنه زيادة في الصادرات والحد من الواردات إذا رافق تخفيض قيمة العملة المحلية زيادة في أسعار السلع المحلية بمقدار أكبر من أو مساو لمعدل التخفيض، وينتج ذلك عن استعمال مواد أولية مستوردة بعد عملية التخفيض في الإنتاج المحلي لأن المنتج المحلي يعتمد في صناعته علي منتج مستورد كمادة أولية أو غيرها وبالتالي تزداد أسعارها.

٢- نجاح عملية التخفيض يعتمد على المرونة السعرية لكل سلعة من الطلب على الصادرات والواردات فالتخفيض لقيمة العملة سوف يؤدي إلي تحسين وضع ميزان المدفوعات إذا كانت مرونة كل من الطلب على الصادرات والواردات للبلد أكبر من الواحد الصحيح.

(١) د/ عمار السيد عبد الباسط، ألية العطاءات الدولية كإداة لترشيد استخدام النقد الأجنبي في مصر، مرجع سابق، ص ١٩٢.

(٢) راجع في https://eipss-eg.org/wp-content/uploads/10/31_12/2016/2018

(٣) راجع د/ محمد عبد الحميد محمد شهاب، تأثير انخفاض سعر الصرف الحقيقي علي الميزان التجاري المصري خلال الفترة من

١٩٨٥ إلي ٢٠١٥، مرجع سابق، ص ٤٥.

(٤) د/ فرانسيس جبرونيلا، الاقتصاد الدولي، (ترجمة د/ محمد عزيز، محمود سعيد الفاضلي)، مرجع سابق، ص ١٧٥-١٧٦.

٣- نجاح عملية التخفيض للعملة يعتمد على قدرة الاقتصاد علي التصنيع والاكتفاء الذاتي ثم إمكانية تصدير الفائض. فالصادرات تزيد من عرض العملات الأجنبية في الداخل وتزيد من الطلب الأجنبي على العملة الوطنية فجميع المعاملات التجارية والمالية التي تقيد في الجانب الدائن في ميزان المدفوعات تؤدي إلي زيادة عرض النقد الأجنبي^(١).

ومن خلال تقارير البنك المركزي المصري نجد مثلا التقرير السنوي لعام ٢٠١٥/٢٠١٤ بلغت فيه واردات السلع الوسيطة ٢٧,١ ٪ من إجمالي الواردات، والسلع الاستثمارية ١٧ ٪، والوقود ١٦,٨ ٪ والسلع الاستهلاكية ٢٣,٦ ٪ فهذا يدل علي اعتماد الكثير من السلع المحلية علي سلع وسيطة مستوردة، والجدول التالي يوضح مؤشرات الدولة المصرية بعد ثورة ٢٥ يناير وقرار تحرير سعر الصرف للوقوف علي مدى أثره علي التجارة الخارجية المتمثلة في الصادرات والواردات السلعية ونسبتها من الناتج المحلي الإجمالي^(٢).

جدول رقم (١) حجم التجارة الخارجية
القيمة بالمليار دولار

السنة	حجم التجارة الخارجية	نسبتها للناتج المحلي الإجمالي ٪	حجم الصادرات السلعية	نسبتها للناتج المحلي الإجمالي ٪	حجم الواردات السلعية	نسبتها للناتج المحلي الإجمالي ٪
٢٠١٠/٢٠٠٩	٧٢,٩	٣٣,٤	٢٧,٠	٨,٥	٤٥,٩	٨,٥
٢٠١١/٢٠١٠	٧٧,٨	٣٣,٠	٢٧,٠	٩,١	٥٠,٨	٨,٤
٢٠١٢/٢٠١١	٨٥,٨	٣٣,٤	٢٧,١	١٣,١	٥٨,٧	٢٢,٩
٢٠١٣/٢٠١٢	٨٤,٧	٣٣,٢	٢٧,٠	١٣,٥	٥٧,٧	٢١,٥
٢٠١٤/٢٠١٣	٨٦,٣	٢٠,٠	٢٦,٠	٩,١	٦٠,٣	٢٠,٩
٢٠١٥/٢٠١٤	٨٢,٩	٢٤,٩	٢٢,١	٦,٦	٦٠,٨	١٨,٣
٢٠١٦/٢٠١٥	٧٦,١	٢٢,٦	١٨,٧	٥,٦	٥٧,٤	١٧,١
٢٠١٧/٢٠١٦	٧٨,٨	٣٣,٥	٢١,٧	٩,٢	٥٧,١	٢٤,٣

الجدول من اعداد الباحث علي ضوء بيانات التقرير السنوي للبنك المركزي المصري اعداد مختلفة.

ويتضح من الجدول السابق عدم زيادة التجارة الخارجية بالشكل المرغوب بعد تحرير سعر الصرف حتى وان بلغت نسبتها إلى ٣٣,٥ من الناتج المحلي الإجمالي

(١) راجع: د/ السيد محمد أحمد السريتي، التجارة الخارجية، الدار الجامعية الإسكندرية، ٢٠٠٩، ص ٢٤٧.

(٢) راجع التقرير السنوي للبنك المركزي المصري عام ٢٠١٥/٢٠١٤.

لزيادة الصادرات إلى ٢١,٧، وعدم تغير الواردات إلى حد ما فقد قلت بمقدار ٠,٣، وعلي الرغم من زيادتها بشكل كبير من الناتج المحلي الإجمالي فقد زادت من ١,١٧٪ إلى ٣,٢٤٪ مما يشكل زيادة كبيرة من الناتج المحلي الإجمالي، وذلك يرجع كما سبق القول إلى عدم مرونة الواردات بالنسبة للمنتج المحلي أو المستهلك المحلي.

وعليه فإن تحرير سعر صرف العملة الوطنية أمام العملات الأجنبية فيه من الضرر ما فيه خاصة في مجال التبادل التجاري^(١). فالقيام بتحرير سعر الصرف لا بد أن يكون بشروط خاصة وأن تكون الذولة لها مواصفات خاصة تستطيع من خلال تحرير سعر صرف عملتها الاستفادة من هذا التحرير وإلا عد ذلك من الأمور المؤثرة على الاقتصاد القومي خاصة في الدول التي تعتمد في اقتصادها على الواردات والاستثمارات الأجنبية^(٢).

الفرع الثاني

أثر تحرير سعر الصرف في ميزان المدفوعات

يعتبر ميزان المدفوعات الصورة المكثفة للعلاقات الاقتصادية الدولية، فهو يبين صافي تعامل الاقتصاد في علاقته مع اقتصاديات العالم الأخرى، وتعبير آخر يمثل ميزان المدفوعات الصورة المحاسبية لهذه العلاقة، وقد قيل بأنه سجل حسابي يتم فيه تسجيل كافة المعاملات الاقتصادية التي تتم بين مقيمين في دولة معينة، والمقيمين في دولة أخرى خلال فترة معينة عادة ما تكون سنة^(٣) وتعرف نظرية ميزان المدفوعات بأنها نظرية العرض والطلب أو نظرية التوازن العام لأسعار الصرف، وهي تشير إلى أن سعر الصرف الأجنبي لأي عملة يتحدد بقوي العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي. وعليه ووفقاً لهذه النظرية فإن سعر أية عملة - سعر الصرف - يتحدد كسعر أية سلعة أخرى، بواسطة الحركة الحرة لقوي العرض والطلب في السوق. فقيمة أية عملة يعاد تقييمها عندما يزداد الطلب عليها، وتتجه هذه القيمة إلى الانخفاض عندما يقل الطلب عليها بالنسبة إلى العرض في السوق (سوق الصرف الأجنبي).

(١) د/ صابر يونس صالح، المستوي الأمثل للاحتياطيات النقدية الدولية في ضوء حرية سعر الصرف بالتطبيق على مصر، مجلة مصر المعاصرة، أكتوبر ٢٠١٠، العدد ٥٠٠، ص ٤١٥، ٤٣١.

(٢) راجع: في <https://ar.wikipedia.org/wiki/11/23>

(٣) راجع: د/ فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر، ٢٠٠١، ص ٢٣٣-٢٣٤.

ويعتمد مدي الطلب أو العرض من عملة البلد في سوق الصرف الأجنبي علي وضع ميزان مدفوعات ذلك البلد. فعندما يكون ميزان المدفوعات في حالة توازن، يتساوى الطلب علي الصرف الأجنبي مع عرض الصرف الأجنبي. أما عندما يكون هناك عجز في ميزان المدفوعات فإن الكمية المعروضة من عملة ذلك البلد تفوق الكمية المطلوبة منها، وهذا يتسبب في انخفاض القيمة الخارجية لعملة ذلك البلد. أما إذا كان هناك فائض في ميزان المدفوعات، فإن الكمية المطلوبة من عملة ذلك البلد تفوق الكمية المعروضة منها مما يتسبب في زيادة القيمة الخارجية للعملة المحلية^(١).

وتتعدد أدوات الدولة للحفاظ على توازن ميزان المدفوعات فمنها أدوات السياسة الاقتصادية، والسياسات المالية والمتمثل في الإنفاق الحكومي والضرائب، ومنها ما يعد من السياسة النقدية ويتمثل في سعر الفائدة، ومنها ما يكون بين الاثنتين والمتمثل في سعر الصرف، وهذا الأخير يستخدم لأغراض كثيرة أهمها إعادة التوازن في الاختلالات الحادثة في ميزان المدفوعات بشكل عام^(٢).

فالتوازن بميزان المدفوعات عبارة عن حالة تتكافأ في ظلها الإيرادات التي تحصل للدولة من صادراتها من السلع والخدمات والتحويلات الرأسمالية إلى الداخل، مع المدفوعات الناشئة عن وارداتها من السلع والخدمات والتحويلات الرأسمالية طويلة الأجل إلى الخارج. ويجب أن يتحقق هذا التوازن بشكل لا يضر باقتصاد الدولة فمثلا تخفيض قيمة المدفوعات إلي مستوي الإيرادات، يترتب علي ذلك انكماش وتدهور في الدخل التي يحصل عليها الأفراد وانخفاض الطلب علي الواردات، وقيام هذا التوازن بسبب أوضاع ضارة بالدولة وغير اقتصادية مثل انتشار البطالة وضالة النمو الاقتصادي وتخفيض الواردات إلي الحد الضار بمصلحة الدولة أو انسياب الاستثمارات الأجنبية علي نطاق يتجاوز مقدرة اقتصاد الدولة علي الوفاء بالفوائد والأرباح وأصول الدين هو تعادل لا يمكن أن تقبله السياسة الاقتصادية الرشيدة^(٣).

(١) راجع: د/ فرانسيس جيرونيلام، الاقتصاد الدولي (ترجمة د/ محمد عزيز، محمود سعيد الفاخري)، مرجع سابق، ص ٢٠٧.
 (٢) راجع: د/ خالد عبد الوهاب البنداري الباجوري، تأثير الفروق بين أسعار صرف الجنية المصري علي الاقتصاد المصري، مرجع سابق، ص ٢.
 (٣) راجع د/ صابر يونس صالح، المستوي الأمثل للاحتياطات النقدية الدولية في ضوء حرية سعر الصرف بالتطبيق على مصر، مرجع سابق، ص ٤١٨ - ٤٢١.

فسعر الصرف له من الأهمية ما يجعله يؤثر بشكل كبير في ميزان المدفوعات^(١). فسعر الصرف أداة ربط بين اقتصاد مفتوح وباقي اقتصاديات العالم من خلال معرفة التكاليف والأسعار الدولية وبذلك يقوم بتسهيل المعاملات الدولية^(٢). والتي تتم من خلال عملة دولية^٣ تتخذها الدول الحديثة مقابل صرف عملاتها. ويتحدد سعر الصرف من خلال قوي العرض والطلب أي قوي السوق، أو وقد يتم تحديده من خلال التدخل الحكومي، أي النقطة التي تعبر عن المساواة في القوة الشرائية النسبية للعملتين. وهذه النقطة تسمى تعادل القوة الشرائية. وبموجب نظرية تعادل القوة الشرائية، يكون سعر الصرف بين عملتين في حالة توازن، إذا كانت القوة الشرائية المحلية لكل منهما متعادلة عند ذلك السعر من الصرف وعلية يكون هناك توازن في ميزان المدفوعات إذا كانت الكمية المطلوبة من الدولار تساوي الكمية المطلوبة من العملة المحلية^(٤). فسعر الصرف يعد العمود الفقري الذي تعتمد عليه اقتصاديات أي دولة من دول العالم سواء كانت من الدول المتقدمة أو النامية لذلك تسعى معظم الحكومات إلى انتهاج سياسات تهدف إلى ضمان استقرار سعر صرف عملاته التجنيد ولها الانقلابات الحادة التي تمر بها العملات من فترة لأخرى ، ويتعاطم هذا الدور في

(١) راجع: د/ محمد فتحي البديوي، التمويل الدولي (دراسة تطبيقية)، الاكاديمية الحديثة بالمعادي، ٢٠٠٦، ص ٢٦.

(٢) راجع في <http://www.facebook.com/11/23> 2016

^٣ يُقصد بمقابل الدولار أي أن الدولة تحدد سعر صرف عملاتها مقابل عملة أخرى غالبية تقبلها كافة الدول الأخرى من أجل التبادل التجاري وغيره من الأمور، حيث كان في الماضي يتخذ مقابل العملة الوطنية بمعن نفيس وهو الذهب في الغالب، ثم تدريجياً تحول الأمر إلى قاعدة الدولار وكان ذلك لأسباب عديدة منها خروج الولايات المتحدة من الحرب العالمية قوية منتصرة لم تمس الطاقة الإنتاجية لاقتصادها القومي، فضلاً عن تدفق الذهب من أوروبا بعد الحرب وإنهاك الدول الأوروبية في الحرب وعدم الاستقرار السائد فيها، وقد كانت أمريكا هي الدولة الدائنة لظلفائها الأوروبيين وهي الدولة التي تتوافر فيها السلع والقادرة على الإنتاج، وهي صاحبة أكبر حجم من التبادل التجاري والاستثمارات الوطنية والخارجية ، وقد كانت نيويورك هي أهم مركز مالي دولي يتمتع بشبكة مصرفية غاية في الكفاءة وسوق نقدية ومالية من الدرجة الأولى وكان من الطبيعي أن يسيطر هذا المركز المالي على العالم وأصبح الدولار الأمريكي بعد الحرب العالمية الثانية هو أقوى العملات الوطنية في العالم بلا جدال، وأصبح اهتمام الشخص العادي هو تحويل العملة المحلية إلى الدولار حيث أصبح الدولار يفوق الذهب ويدر عائداً علي من يملكه، حتى أن الدول أصبح لديها سواء أن تحتفظ باحتياطياتها في شكل ذهب أم في شكل دولارات.

- ومن مزايا قاعدة الدولار بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية:

نتيجة لأن أصبح الدولار هو العملة الدولية الأولى بعد الحرب العالمية الثانية، وقيام الأخرى بالاحتفاظ به كأصل هام من أصولها الدولية السائلة، أننا يعني قدرة الولايات المتحدة على الحصول على السلع والخدمات وشراء الأصول الإنتاجية في تلك الدول وذلك في مقابل دولارات تكاد تكون معدومة تكلفتها الحقيقية بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية، أي في مقابل لا شيء وهذه ميزة خطيرة ، وكان أمريكا حصلت على امتياز لإصدار عملة دولية داخل أي دولة في العالم أي أصبحت مثل السلطات الوطنية داخل الدولة بل من الممكن أن نقول بأن الدول أو السلطات النقدية المحلية أصبحت تقوم بإصدار الدولار كعملة وطنية إن لم يكن أهم من العملة المحلية. الميزة الأخرى أعطى الدولار الولايات المتحدة ميزة جديدة وهي أن ميزان المدفوعات الأمريكي فيه توازن حيث تقبل الدول الأخرى الدولار الأمريكي عن طيب خاطر وتحفظه به كاحتياطي لديها في مقابل السلع والخدمات والأصول الإنتاجية التي تحصل الولايات المتحدة عليها منها.

(المزيد من المعلومات راجع: د/ صابر يونس صالح، تجديد دور الذهب في نظام النقد الدولي، مرجع سابق، ص ٢١٣-٢١٥).

(٤) د/ فرانسيسجيو نيلام، الاقتصاد الدولي (ترجمة د/ محمد عزيز، محمود سعيد الفاخري)، مرجع سابق، ص ٢٠٤-٢٠٥.

الدول النامية لأن معظم هذه الدول تعاني من انفتاح اقتصاداتها بشكل كبير ومن عجز أكبر في ميزان مدفوعاتها، مما يجعلها أشد تأثراً بالتقلبات الاقتصادية الدولية، وأكثر عرضه للأزمات والمشاكل الخارجية، مما ينعكس سلباً على درجة الاستقرار المحلي فيه.

ويقسم هذا الميزان علي حسب الرأي الغالب إلي^(١)؛

١- المعاملات التجارية: وتشمل حركة السلع والخدمات، من وإلي الدولة المعنية، ويسمي بالميزان التجاري أو الحساب الجاري.

٢- المعاملات الرأسمالية: وتشمل حركة رؤوس الأموال من وإلي الدولة المعنية، ويسمي بالميزان الرأسمالي أو الحساب الرأسمالي

وفي حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات فيتم اللجوء إلى تخفيض قيمة العملة المحلية أي تخفيض سعر صرف العملة المحلية إزاء العملة الأجنبية، كما حدث في الدولة المصرية في نوفمبر عام ٢٠١٦ من أجل أن يؤدي مثل هذا التخفيض في جعل أسعار صادرات الدولة من سلع وخدمات أقل في السوق الخارجي، بالشكل الذي يؤدي إلى إمكانية زيادتها، وجعل أسعار واردات الدولة من سلع وخدمات أعلى في السوق المحلية بما يؤدي إلى إمكانية خفضها، وصولاً إلى تحقيق التوازن بينهما ومن ثم توازن ميزان المدفوعات أو البحث عن بديل لهذه الواردات بالسوق المحلي مما يؤدي إلي قلة الواردات^(٢).

ويعتبر الميزان التجاري الجزء الأساسي من ميزان المدفوعات، لأنه يوضح النشاط الإنتاجي وهيكله في الدولة المعنية، إذ أن مثل هذه الدولة عندما يعجز نشاطها الإنتاجي بسبب ضعف درجة تنوعه، وضعف القدرة الإنتاجية فيه، وضعف درجة مرونته، عن تلبية احتياجات الاقتصاد، تلجأ الدولة إلي التوسع في الاستيراد لسد هذه الاحتياجات، وبالتالي عدم توفير فائض في الإنتاج لغرض التصدير وحدوث عجز في الميزان التجاري^(٣).

(١) راجع: د/ فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر، ٢٠٠١، ص ٢٣٣-٢٣٤.

(٢) المرجع السابق، ص ٢٢٧.

(٣) راجع: د/ خالد عبد الوهاب البنداري الباجوري، تأثير الغرورق بين أسعار صرف الجنية المصري علي الاقتصاد المصري مرجع

سابق، ص ٢.

وتخفيض سعر الصرف يلعب دوراً رئيسياً في تحسين مستوى الميزان التجاري في الأجل الطويل، على الرغم من أنه قد يسبب التراجع في الأجل القصير، وقد أثار انخفاض سعر صرف الجنية المصري مقابل العملات الأجنبية خاصة الدولار بصورة كبيرة العديد من المخاوف لدى كلا من المستهلكين والمستثمرين على حد سواء. فيختلف تأثير تخفيض قيمة العملة من بلد لآخر، فقد يكون في بلد ما يؤدي لحدوث تنمية اقتصادية، ويكون أقل مواءمة في بلد آخر لأسباب منها عدم الاستقرار السياسي أو ارتفاع الدين العام كما هو الحال في مصر^(١). ومن هنا فإن تأثير تخفيض سعر العملة على الميزان التجاري يعتمد على عنصرين: الأول: أن الدولة تمتلك إمكانيات تصديرية، فهبوط قيمة العملة يجعل أسعار السلع التصديرية أقل في الأسواق الخارجية. الثاني: أن خفض قيمة العملة يكون مدعوماً بتوافر أساسيات الاقتصاد الشامل، ويمكن أن يحافظ على القدرة التنافسية في الأسواق الخارجية، أي أن الاقتصاد لديه القدرة على تقديم المزيد من المنتجات التصديرية وعلى الدولة المصرية زيادة منتجاتها التصديرية لاستغلال تخفيض قيمة عملاتها^(٢).

وأرى أن على الدولة المصرية استغلال تخفيض عملتها عن طريق زيادة التصنيع خاصة في المجالات التي لا تستلزم وجود مكون أجنبي والعمل على الاستغناء عنه، لتخفيض السعر المحلي للمنافسة سواء داخليا أو خارجياً، مع العودة للصناعات كثيفة العمالة للاستفادة من الزيادة السكانية والحد من البطالة.

(1) Horst Siebert, The World Economy, Second edition, Routledge, London and New York, p 103.

(٢) راجع د/ محمد عبد الحميد محمد شهاب، تأثير انخفاض سعر الصرف الحقيقي على الميزان التجاري المصري خلال الفترة من ١٩٨٥ إلى ٢٠١٥، مرجع سابق، ص ٤٩.

المطلب الثاني

أثر تحرير سعر الصرف في بعض المؤشرات الاقتصادية الداخلية

يعتبر البنك المركزي في الاقتصاديات المعاصرة سواء في الدول المتقدمة أو النامية السلطة النقدية المسؤولة عن إدارة السياسة النقدية بأهدافها المختلفة والتي ترتبط وبالأساس بأهداف الاقتصاد القومي في مجموعة، ويعد البنك المركزي ذات شخصية مستقلة ويعمل على تنفيذ مجموعة من السياسات النقدية والمصرفية التي تعمل في إطار مجموعة من الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها والتي ترتبط أساساً بأهداف المجتمع الاقتصادية^(١).

وتعني الاستقلالية هنا أن البنك تكون قراراته فيما يتعلق بإدارة شئون النقد والإئتمان مستقلة في تحديدها بناء على عناصر اقتصادية وبالتنسيق المدروس والمحكم مع السياسة الاقتصادية للدولة، كما أن الاستقلالية هنا أن يكون وحده مفوض بالعمل على حماية العملة المحلية وتحقيق استقرار الأسعار^(٢). ويمثل الحفاظ على قيمة العملة أهم وظائف وواجبات البنك المركزي وذلك حفاظاً على الحقوق والالتزامات المتعلقة بها، أو الآثار المترتبة على ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة^(٣).

وسوف نتولى شرح هذا المطلب من خلال دراسة الآتي:

الفرع الأول: أثر تحرير سعر الصرف في الاحتياطي النقدي الدولي.

الفرع الثاني: أثر تحرير سعر الصرف في التضخم.

الفرع الثالث: أثر تحرير سعر الصرف في الدين العام.

(١) د/ عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساسيات والمستحدثات)، الدار الجامعية الإسكندرية، ٢٠٠٩، ص ٢٠.

(٢) د/ عشري محمد علي أحمد، سياسات الاحتراز الكلية واستقلالية البنك المركزي، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥٢٣ يوليو ٢٠١٦، ص ٤٨٦-٤٨٥.

(٣) راجع د/ أحمد عبد العظيم العجيمي، نحو بنك مركزي إسلامي، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، العدد ٥١٥، يوليو ٢٠١٤، ص ٣٠٠.

الضرب الأول

أثر تحرير سعر الصرف في الاحتياطي النقدي الدولي

يتأثر حجم الاحتياطي النقدي للدوليلدولة ما بالعديد من المتغيرات منها صادرات هذه الدولة وتحويلات العاملين في الخارج والاستثمارات الأجنبية في الدولة وغيرها من العوامل التي تؤثر على حجم الاحتياطي من العملة الأجنبية أو الدولار كعملة دولية. فزيادة الاحتياطيات النقدية من العملة الأجنبية تجنب الدولة العديد من السياسات الاقتصادية والاجتماعية غير المرغوبة. وقد أقر صندوق النقد الدولي حد لهذه الاحتياطيات وهو ثلاثة أشهر واردات ويمكن أن يزيد لسته أشهر وهو رقم كافي ومعقول لتحديد المستوى الآمن^(١).

ونتيجة للظروف التي تعرضت لها الدولة المصرية بعد ثورة يناير ٢٠١١ وفي عام ٢٠١٦/٢٠١٥ تراجع صافي الاحتياطيات الدولية لدى البنك المركزي بنحو ٢,٥ مليار دولار بمعدل ١٢,٦ ٪ خلال السنة المالية ذاتها، ليصل إلى ١٧,٥ مليار دولار في نهاية يونيو ٢٠١٦، وبما يغطي ٣,٧ شهور من الواردات السلعية. وحرصاً من البنك على الاستقرار النقدي فقد قرر في ٣ نوفمبر عام ٢٠١٦ اتخاذ عدة إجراءات لتصحيح سياسة تداول النقد الأجنبي من خلال تحرير سعر الصرف لإعطاء مرونة للبنوك العامة في مصر لتسعير شراء وبيع النقد الأجنبي بهدف استعادة تداوله داخل القنوات الشرعية وانهاء السوق الموازية للنقد الأجنبي.

فقد بلغ المتوسط المرجح لسعر الدولار في سوق الإنترنت ٨,٧٨٠٠ جنيهاً في نهاية يونيو ٢٠١٦ مقابل ٧,٥٣٠١ جنيهاً في نهاية يونيو ٢٠١٥، بانخفاض في قيمة الجنيه بلغ معدلة ١٤,٢ ٪ خلال سنة ٢٠١٦/٢٠١٥ وبعد تحرير سعر الصرف بلغ المتوسط المرجح لسعر صرف الدولار ١٧,٩٤٧٤ جنيهاً في نهاية نوفمبر ٢٠١٦ بانخفاض في قيمة الجنيه بلغت ٥١,١ ٪ مقارنة بنهاية يونيو ٢٠١٦. وعليه بعد تحرير سعر الصرف ارتفع صافي الاحتياطيات الدولية ليلبلغ ٣١,١ مليار دولار في يونيو ٢٠١٧، بما يغطي نحو ٧,٦ شهور من الواردات^(٢).

(١) راجع: د/ صابر يونس صالح، المستوى الأمثل للاحتياطيات النقدية الدولية في ضوء حرية سعر الصرف بالتطبيق على مصر، مرجع سابق، ٤٤٨-٤٤٤.

(٢) راجع التقرير السنوي للبنك المركزي المصري عام ٢٠١٦/٢٠١٥.

ويجب علينا النظر هل حققت الدولة المصرية من قرار تحرير سعر صرف الجنية المصري ما كانت تصبوا إليه من زيادة الاحتياطي النقدي الدولي، ونوضح ذلك من خلال الجدول التالي.

جدول رقم (٢)

حجم الاحتياطي النقدي الدولي

عدد أشهر تغطية الاحتياطيات للواردات	الاحتياطيات النقدية الدولية	السنة
٧,٥ شهور	٢١,٢ مليار دولار	يونيو ٢٠٠٩
٩ شهور	٣٥ مليار دولار	يونيو ٢٠١٠
٧ شهور	٢٥,١ مليار دولار	يونيو ٢٠١١
٤ شهور	١٥,٠ مليار دولار	يونيو ٢٠١٢
٣,٨ شهور	١٥,٠ مليار دولار	يونيو ٢٠١٣
٣,٨ شهور	١٥,١ مليار دولار	يونيو ٢٠١٤
٥ شهور	٢٠,٠ مليار دولار	يونيو ٢٠١٥
٤,١ شهور	١٥,٣ مليار دولار	يونيو ٢٠١٦
٧,٦ شهور	٣١,١ مليار دولار	يونيو ٢٠١٧
٨,٦ شهور	٤٢,٥ مليار دولار	فبراير ٢٠١٨

الجدول من إعداد الباحث علي ضوء بيانات التقرير السنوي للبنك المركزي المصري أعداد مختلفة.

يتضح من الجدول السابق زيادة الاحتياطي الأجنبي لدى البنك المركزي بعد قرار تحرير سعر الصرف في نوفمبر ٢٠١٦، فقد زاد الاحتياطي من ١٥,٢ مليار دولار إلي ٣١,١ مليار دولار في يونيو ٢٠١٧ بعد التحرير بتسعة شهور، أي أكثر من الضعف وواصل في الزيادة حتي وصل إلي ٤٢,٥ مليار دولار في فبراير ٢٠١٨ وهو ما يعني أن قرار التحرير كان ضروري لزيادة الاحتياطي النقدي من العملة الأجنبية وخاصة الدولار والقضاء علي السوق الموازية أو السوداء التي تتلاعب بسعر الدولار خلال الفترة السابقة علي قرار التحرير، ونقل الدولار إلي البنوك وتحت سيطرة الدولة وهذا ما أكدته الأرقام الواردة في الجدول السابق.

الفرع الثاني

أثر تحرير سعر الصرف في التضخم

تتبنى الدول نظام مرن لسعر الصرف، وهذا السعر قد يكون متقلبا بحرية، أو عائما، أو مرنا إذا كانت قيم صرف العملات تسمح بالتغير طبقاً لأحوال سوق الصرف الأجنبي، وفي ظل هذه الظروف فإن قيم صرف العملات سوف تتحدد بظروف العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي.^(١)

ونتيجة لتخفيض قيمة العملة المصرية ارتفع معدل التضخم بشكل كبير، أيارتفاع المستوى العام للأسعار، وتزايد الأعباء الأسمية نتيجة لارتفاع الأسعار الخاصة بالمواد الغذائية الضرورية، هذا إلى جانب آثاراً للطبقة المتوسطة، وانتقال قطاعات كبيرة منها إلى لفئة محدودة الدخل، فتشير بيانات الجهاز المركزي للتعبئة العامة والاحصاء إلى ارتفاع الرقم القياسي العام لأسعار المستهلكين بمعدل ٢٩,٨ ٪ خلال السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٦ مقابل ١٤,٠ ٪ خلال السنة المالية السابقة، ويعزي سبب ارتفاع معدل التضخم إلى الإجراءات التي اتخذتها الدولة في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي وخاصة بعد تحرير سعر الصرف للجنة المصرية، وتطبيق قانون القيمة المضافة، ورفع أسعار الوقود في إطار إصلاح منظومة الدعم.^(٢)

وهناك العديد من العوامل التي تؤثر في سعر الصرف Factors Affecting The Exchange Rate ولها تداعيات علي المستوى العام للأسعار منها^(٣):

١- مستويات الأسعار النسبية: يعتبر مقلوب سعر الصرف، وحسب نظرية تعادل القوة الشرائية، عندما تزداد أسعار السلع المحلية ينخفض الطلب عليها ويتجه سعر العملة الوطنية نحو الانخفاض بحيث يمكن الاستمرار في بيع السلع المحلية بطريقة جيدة والعكس صحيح.

(١) مايكل ايجمان، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة، ترجمة محمد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، ١٩٩٩، ص ٥٠٦.

(٢) راجع التقرير السنوي للبنك المركزي المصري عام ٢٠١٦/٢٠١٧.

(٣) راجع: عباس فؤاد عباس حسن، د/ سعد بن علي عبد الله الوائل، تأثير التغير في أسعار صرف العملات الأجنبية على الأسعار المحلية في المنصة السعودية (دراسة قياسية للفترة من ٢٠٠٥-٢٠١٥)، المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة المنصورة، المجلد الواحد والأربعون العدد الثاني، الجزء الأول، ٢٠١٧، ص ١٥٢-١٥٣.

٢- السياسات الضريبية: تؤثر في سعر الصرف كل من التعريفات الجمركية (الضرائب على السلع المستوردة مثلاً)، والحصص (القيود على كمية السلع التي يمكن استيرادها) وهذا يؤثر في الطلب على السلع المحلية.

٣- تفضيل السلع الأجنبية على السلع المحلية: زيادة الطلب على صادرات دولة ما يتسبب في ارتفاع عملتها على المدى الطويل، وزيادة الطلب على الواردات يؤدي لانخفاض قيمة العملة الوطنية.

٤- الإنتاجية: إذا كانت الدولة منتجة فهنا يمكن أن تنخفض أسعار السلع المحلية بالنسبة لأسعار السلع الأجنبية، وتظل تحقق أرباحاً، والنتيجة هي زيادة الطلب على السلع المحلية وميل سعر العملة المحلية إلى الارتفاع.

٥- ارتفاع معدلات الصرف للعملات الأجنبية: هذا الأمر يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية مقابل هذه العملات.

٦- الحروب والكوارث الطبيعية والإرهاب: إذ يؤثر في ذلك اختلال قوة الاقتصاد الوطني، مما يؤدي لانخفاض قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأخرى.

٧- الديون الخارجية: تعد الديون الخارجية واحد من الأعباء التي تثقل كاهل الاقتصاد الوطني، وقد تلجأ بعض الدول إلى جدولة ديونها مع الدائنين مقابل فوائد عالية، الأمر الذي يجعل هذه الدول تسدد الفوائد لا الأقساط الأصلية، وهذا يعني انخفاض العملة الوطنية تجاه باقي العملات.

٨- أسعار الفائدة: تؤثر أسعار الفائدة في أسعار الصرف بشكل غير مباشر، فانخفاض أسعار الفائدة مع توفير القرض الاستثمارية يؤدي إلى زيادة الطلب على رؤوس الأموال يهدف الاستثمار، مما ينشط الاقتصاد الوطني، ويؤدي إلى تحسين قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى، وفي حالة ارتفاع أسعار الفائدة يضعف التوجه للاقتراض من قبل المستثمرين، وينتج عن ذلك انخفاض النمو الاقتصادي، وينعكس ذلك على قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأخرى.

٩- التدخلات الحكومية في أسعار الصرف مقابل العملات الأخرى:

يحكم سعر الصرف قوانين العرض والطلب، فكلما زاد الطلب على عملة ما زاد سعر صرف هذه العملة وكلما قل الطلب عليها قل سعرها. ولقد ساد في مصر الكثير من

المخاوف من القدرة التنافسية الخارجية للدولة وانخفاض تنوع الصادرات المحلية ، وارتفاع سعر المنتج النهائي نظراً لارتفاع درجة الاعتماد على الواردات التي تزيد من تكلفة الإنتاج ، كل ذلك يقوض من تنافسية الصادرات وبالتالي ارتفاع العجز التجاري ، كما ارتفعت أسعار الواردات بشكل كبير مما أدى إلي حدوث خلل في ميزان المدفوعات ، وتزايد الدين المحلي والخارجي، الأمر الذي يدفع الدولة إلي فرض ضرائب جديدة مما يزيد من الأعباء علي الاستثمارات والقطاع العائلي بسبب ارتفاع أسعار السلع المستوردة ، وارتفاع أسعار المواد الخام المستوردة والسلع الوسيطة وغيرها، ويتبع ذلك ارتفاع معدلات البطالة بسبب توقف بعض الشركات عن الإنتاج^(١).

ومما سبق يحاول البنك المركزي المصري العمل على استقرار سعر الصرف كهدف رئيسي للسياسة النقدية ويتقدم على غيره من الأهداف ويلتزم البنك المركزي المصري من خلال هذا الاستقرار في سعر الصرف خاصة بعد التحرير تحقيق معدلات منخفضة للتضخم وكذلك بناء الثقة وخلق البيئة المناسبة لتحفيز الاستثمار والنمو الاقتصادي، مستخدماً من الأدوات اللازمة لامتناع السيولة في السوق، فأصدر شهادات إيداع ذات أجال حدها الأقصى سنة وحدث ذلك في عام ٢٠٠٦ تحت مسمى شهادات إيداع البنك المركزي المصري، وما حدث عام ٢٠١٧ من إصدار الشهادات اليلاتينية ذات العائد ٢٠٪ لمدة سنة ونصف، وكذلك القيام بإعداد تقارير ودراسات اقتصادية ومالية بشكل دوري تشمل آخر التطورات المحلية والعالمية، وكذلك تفعيل دور وحدة السياسة النقدية بالبنك المركزي المصري، وعلى الرغم ذلك ارتفع التضخم إلي ٢٩,٨ في يونيو ٢٠١٦/٢٠١٧^(٢).

وأري أن تحرير سعر الصرف يستلزم زيادة الإنتاج المحلي لمواجهة الطلب المحلي الزائد نتيجة تقليل الاستيراد بسبب ارتفاع سعر الواردات، والحفاظ على السعر المحلي وعدم زيادته، ويستلزم هذا من الدولة توفير البديل المحلي من مختلف السلع وتستطيع الدولة ذلك بالتدخل في كافة المجالات الإنتاجية أو متابعتها بشكل جيد للتحكم في ارتفاع الأسعار والحد من التضخم.

(١) د/ فيفيان بشري خير سعد، قياس سعر الصرف الحقيقي التوازني على القدرة التنافسية الخارجية لمصر خلال الفترة من (١٩٨٠-٢٠١٢) مجلة مصر المعاصرة، يوليو ٢٠١٥، العدد ٥١٩، ص ٥٦٧.

(٢) راجع: د/ محمد عبد النبي محمد سلام، د/ خالد محمد محمد أحمد، فاعلية السياسة النقدية بين استهداف التضخم واستهداف الناتج الاختيار الأفضل، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، العدد ٥١٥، يوليو ٢٠١٤، ص ١٧١.

الفرع الثالث - أثر تحرير سعر الصرف في الدين العام

تركز السياسات المالية والنقدية على علاج المشكلة الحقيقية التي أدت إلى تدهور قيمة الجنية المصري وهيضعف الجهاز الإنتاجي أو الاختلالات الهيكلية القائمة في الاقتصاد المصري. بوجه عام، إضافة إلى الإضرابات والتناقضات في السياسات الاقتصادية والتي أدت إلى دخول سعر صرف الجنيه المصري في حلقة مفرغة لانخفاض : حيث إن هذه السياسات لم تكن إلا رد فعل لما يحدث في سوق الصرف الأجنبي دون دراسة كافية للعوامل والمتغيرات الاقتصادية التي تحدد سعر صرف توازني للجنية المصري^(١).

وقامت الدولة بعملية الإصلاح الاقتصادي نتيجة لما يلاقه الاقتصاد المصري من عثرات، بالإضافة إلى وجود عجز كبير في الموازنة العامة وزيادة الدين العام المحلي والخارجي فهل حقق تحرير سعر الصرف نقص في الدين العام بشقيه المحلي والخارجي هذا هو محل دراسة هذا الفرع ونبدأ ببيان أرقام ومبالغ الدين من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٢) إجمال الدين العام المحلي والخارجي

السنة	إجمالي الدين العام المحلي (مليار جنية)	النسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي %	إجمالي الدين العام (مليار دولار)	النسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي %
يونيو ٢٠٠٩	٥٦٢,٢	٥٤,٠	٣١,٥	١٦,٩
يونيو ٢٠١٠	٨٨٨,٦٦١	٥٥,٠	٢٣,٦٩٤,٢	١٥,٩
يونيو ٢٠١١	١٠٤٤,٩١٤	٧٦,٢	٢٤,٩٠٥,٧	١٥,٢
يونيو ٢٠١٢	١٢٣٨,١٣٧	٨٧,١	٣٤,٢٨٤	٢٤,٤
يونيو ٢٠١٣	١٥٢٧,٣٧٨	٩٠,٩	٤٣,٢٣٣	٤٣,٢
يونيو ٢٠١٤	١٨١٦,٥٨٢	٨٦,٦	٤٦,٠٦٧	١٥,٨
يونيو ٢٠١٥	٢٢١٦,٣٤٥	٩٦,٨	٤٨,٠٦٢	٢٤,٨
يونيو ٢٠١٦	٣٢٢٠,٦٦٣	٩١,١	٥٥,٧٦٤	١٨,١
يونيو ٢٠١٧	٣١٦٠,٨٦٤	٨٣,٨	٧٩,٠٣٢	٢٣,٦
ديسمبر ٢٠١٧	٣٤١٤,٤	٨٤,١	٨٢,٩	٣٦,١

الجدول من إعداد الباحث علي ضوء التقارير السنوية للبنك المركزي المصري والمجلة الاقتصادية أعوام مختلفة.

(١) / مصطفى أحمد السيد أحمد رضوان، سعر الصرف التوازني للجنية المصري في ضوء المتغيرات الاقتصادية خلال الفترة (١٩٩١-٢٠٠٣) دراسة قياسية، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة المنصورة، ٢٠٠٦، ص ١٨.

يتضح من الجدول أن قرار التحرير لم يؤثر علي الدين العام بشقيه، حيث استمر في التزايد بشكل غير مسبوق وهذا ما تؤكد الأرقام حيث ارتفع الدين المحلي من ٦٦٢,٦٦٢ إلى ٣١٦٠,٨٦٤ مليار جنيه في نهاية يونيو ٢٠١٧، وتواصل هذا الدين في الارتفاع حتى وصل إلي ٤,٣٤١٤ مليار جنيه في ديسمبر من العام ذاته أي بعد مرور سنة ميلادية كاملة علي تحرير سعر الصرف. أما بالنسبة للدين الخارجي لم يكن أحسن حالا من الدين الداخلي فقد تزايد من ٥٥,٧٦٤ مليار دولار في يونيو ٢٠١٦ إلى ٧٩,٠٣٢ مليار دولار في يونيو ٢٠١٧ ثم وصل إلي ٨٢,٩ مليار دولار في ديسمبر ٢٠١٧.

المطلب الثالث

أثر تحرير سعر الصرف في الاستثمار الأجنبي

قد يؤدي خفض سعر صرف الجنيه المصري إلي خفض الاستثمارات الأجنبية المباشرة المتدفقة للاقتصاد المصري لما يترتب على ذلك من انخفاض قيمة الإيرادات المتولدة من المشروع الاستثماري عند تحويلها إلى بلد المستثمر الأجنبي^(١). وقد يصاحب أيضا انخفاض سعر صرف العملة المحلية آثارا انكماشية على الناتج المحلي الإجمالي، ذلك من خلال انخفاض أسعار الصادرات وارتفاع أسعار الواردات، وهذا ما يحدث في الدول النامية والتي معظم وارداتها مواد استهلاكية وغذائية ضرورية لا يمكن الاستغناء عنها، وكذلك من المواد الوسيطة التي تدخل في التصنيع المحلي^(٢).

وسوف نتولى دراسة هذا المطلب من خلال:

الفرع الأول: أثر تحرير سعر الصرف في الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

الفرع الثاني: أثر تحرير سعر الصرف في الاستثمار الأجنبي المباشر.

(١) د/ فاطمة نسيم أحمد عبد الفتاح، البطالة في الاقتصاد المصري في ظل سياسة الإصلاح الاقتصادي (الفترة من ١٩٩١-٢٠١٠)، مرجع سابق، ص ٢٦٣.

(٢) راجع: د/ زاهر عبد الحليم خضر، تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني (١٩٩٤-٢٠١٠)، جامعة الأزهر غزة، ١٤٣٣هـ-٢٠١٢، ص ١٨١-١٦. موقع في ٢٠١٦/١٢/٢.

www.alazar.edu.ps/library/attached_file_Asp?ldno..

الضرب الأول

أثر تحرير سعر الصرف في الاستثمار الأجنبي غير المباشر

يعد الاستثمار الأجنبي غير المباشر Foreign portfolio Investments جانب من تدفقات رؤوس الأموال الدولية ويتمثل في شراء الأصول المالية (الأسهم والسندات) عبر الحدود الدولية. بحثاً عن الربح. ويحدث ذلك عندما يشتري المستثمرون أسهم غير مسيطرة في شركات أجنبية أو شراء سندات وأوراق مالية قصيرة الأجل للشركات والجهات الحكومية الأجنبية. ومن هنا يتضح أنه ليس للأجانب حق إدارة المشروع أو اتخاذ القرارات أو الرقابة في حين يكون لهم الحق في الحصول على عائد نظير مشاركتهم في الاستثمار. وهذا الاستثمار قصير الأجل إذا ما قورن بالاستثمار الأجنبي المباشر^(١).

ويؤدي انخفاض سعر صرف العملة الوطنية إلى قيام المستثمر باتخاذ قرار بمغادرة البلد المضيف، مما يعمل على تدهور في أسعار الأصول العقارية والمالية، وتدهور معدلات الربحية، وتزايد العجز في ميزان المدفوعات، واستنزاف الاحتياطيات الدولية وفقدان ثقة المستثمر الأجنبي بالسوق المحلية. كما يؤدي الدخول المفاجئ للاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى البلد إلى ارتفاع في سعر صرف العملة المحلية، وارتفاع أسعار الأصول وخصوصاً الأراضي، وزيادة معدلات التضخم والاستهلاك المحلي^(٢). فسعر الصرف له تأثيره الكبير على الأداء الاقتصادي حيث يدفع ارتفاع سعر الصرف الأجنبي الأفراد إلى التخلص من مدخراتهم العالية من العملة المحلية واستبدالها بالأسهم أي شراء أسهم الشركات المطروحة في سوق التداول أو الإقبال على شراء العقارات بشكل عام أو استبدال العملة الوطنية بالعملة الأجنبية من خلال الاستغناء عن مقتنياته من الأوراق المالية سواء كانت أسهم أو سندات ببيعها أو على الأقل تخفيضها.

وتشير الدراسات إلى أن العلاقة التي تربط سوق الأوراق المالية بأسعار الصرف تتضح من خلال قناتين هما^(٣):

(١) / عبد الحميد ربيع محمد، العلاقة بين الاستثمار الأجنبي غير المباشر ومفردات الاقتصاد الكلي الرئيسية بالتطبيق على مصر (الفترة من ٢٠٠٦-٢٠١٤)، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة المنصورة، ٢٠١٧، ص ٢٢-١٩.

(٢) راجع د/ محمد عبد النبي، د/ خالد محمد، فاعلية السياسة النقدية بين استهداف الناتج الاختيار الأفضل، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥١٥ يوليو ٢٠١٤، ص ١٧٥.

(٣) راجع د/ محمد سعيد بسبوني: أثر السياستين النقدية والمالية في مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية في مصر والولايات المتحدة الأمريكية (١٩٩١-٢٠١٠)، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥٠٥، يناير ٢٠١٢، ص ١٤٩.

١- القناة المباشرة: مع ثبات العوامل الأخرى، فإن انخفاض قيمة عملة دولة ما نتيجة ارتفاع سعر الصرف الأجنبي، من شأنه أن يجعل أسعار الأصول المالية المحلية (كالأسهم) أرخص نسبياً للمستثمرين الأجانب مما يزيد من طلبهم على تلك الأصول وتزداد سرعة تداولها ومن ثم ارتفاع أسعارها تبعاً لذلك. ومن جانب آخر فإن انخفاض قيمة العملة المحلية يدفع بالمستثمرين المحليين الذين يحتفظون بأرصدة نقدية محلية إلى التخلص منها والتوجه نحو الأصول المالية الأخرى كالأسهم والسندات وزيادة طلبهم عليها وارتفاع أسعارها تبعاً لذلك.

فيعد سعر الصرف من المؤشرات الاقتصادية الهامة التي تؤثر على النشاط الاقتصادي بشكل عام وأداء سوق الأوراق المالية بشكل خاص حيث يؤدي استقرار سعر الصرف إلى الاستقرار الاقتصادي الأمر الذي يمارس تأثيره على نشاط سوق الأوراق المالية^(١).

٢- القناة غير المباشرة: تمارس أسعار الصرف آثاراً غير مباشرة في سوق الأوراق المالية عبر السوق السلعية مع افتراض بقاء العوامل الأخرى ثابتة، فانخفاض قيمة العملة لدولة ما، غالباً ما يؤدي إلى زيادة الصادرات والذي من شأنه أن يزيد من القدرة التنافسية لشركات هذه الدولة في السوق الدولية، مما يدفع إلى زيادة الطلب على منتجات الشركات المحلية، وبالتالي زيادة حجم الإنتاج وارتفاع أرباح هذه الشركات، الأمر الذي سيؤثر في أسعار الأوراق المالية وبخاصة الأسهم. وبالتالي يمارس سعر الصرف تأثيره على الثروة الناشئة من تقلبات أسعار الأوراق المالية ومن ثم علي حركة تدفقات رؤوس الأموال.

حيث إن تغيير سعر الصرف يؤدي إلى تغير القوة الشرائية للعملة الوطنية في الخارج والعملات الأجنبية في الداخل مما يعني حدوث تغير في أسعار السلع الوطنية في الخارج وأسعار السلع الأجنبية في الداخل ومن ثم يحدث تغير في الطلب على السلع الوطنية في الخارج والسلع الأجنبية في الداخل، وتتأثر أرباح الشركات المساهمة المقيدة في البورصة نتيجة للتغير في الطلب على السلع الوطنية في الخارج والسلع الأجنبية في الداخل

(١) موسى جويغال سلمي جويغال، أثر تغيرات سعر الفائدة على فاعلية سوق الأوراق المالية مع إشارة خاصة لمصر، رسالة ماجستير، كلية التجارة جامعة المنصورة، ٢٠١٢، ص ١٠٢.

فتخفيض قيمة العملة الوطنية أو تخفيض سعر الصرف من شأنه أن يزيد القدرة التنافسية للشركات حيث يزيد الطلب على منتجاتها ومن ثم زيادة أرباحها المتوقعة مما يؤدي إلى زيادة العائد المتوقع من الاستثمار في الأسهم فيزيد الطلب المحلي على شراء الأسهم مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها السوقية. ويحدث ذلك بتوافر عدة شروط مرونة الجهاز الإنتاجي، مرونة الطلب على الواردات، مرونة الطلب الخارجي على الصادرات، مرونة الصادرات المحلية وضرورة توافر جهاز مصرفي كفاء^(١).

وتبين التجربة المصرية أن الاستثمارات غير المباشرة في المحافظ الخاصة بالدين العام، لا تساعد على تحقيق زيادة في معدلات النمو، لأن الحكومة تمويل بها موازنتها الاستهلاكية، والنفقات الجارية^(٢).

نجد مما سبق أن الاستثمار غير المباشر من أهم نتائجه زيادة رأس المال، فقيام الدولة بطرح الشركات للبيع أو سندات لا بأس به ولكن استخدام هذه الأموال المتحصلة في الاستهلاك وسد عجز الموازنة العامة دون توجيه هذه الأموال إلى الإنتاج والتصنيع مما تزداد معه مشكلة الدين العام المحلي والخارجي عند حلول موعد السداد وبالتالي قلة الفائدة من الاستثمار الأجنبي غير المباشر على أرض الواقع.

الفرع الثاني

أثره تحرير سعر الصرف في الاستثمار الأجنبي المباشر

تعد سياسة سعر الصرف من القنوات الهامة والتي يتم من خلالها انتقال أثر السياسة النقدية خاصة في ظل الاقتصاديات التي تتسم بدرجة كبيرة من الاندماج في الاقتصاد العالمي للتأثير على الأسعار النسبية للسلع ذلك ضمن حزمة برامج من الإصلاحات الاقتصادية تستخدمها الدول المتقدمة والنامية على حد سواء التي جانب سعر الفائدة الحقيقي في محاولات جذب الاستثمارات الأجنبية^(٣).

(١) موسي جويغل سلمي جويغل، أثر تغيرات سعر الفائدة على فاعلية سوق الأوراق المالية مع إشارة خاصة لمصر، مرجع سابق، ص ١٠١.

(٢) راجع في <https://eipss-eg.org/wp-content/uploads/2018/10/31>

(٣) د/ ماجد الخربوطي، محورية السياسات الاقتصادية الكلية في تعزيز الميزة التنافسية للصادرات المصرية، مرجع سابق، ص ٤٣٨.

وعندما تتغير أسعار الصرف فإن القيمة السوقية لعملة دولة ما سوف ترتفع أو تنخفض استجابة للتغير في ظروف السوق^(١). وشهدت السنوات الأخيرة عدداً من المستجدات والمتغيرات الاقتصادية التي طرأت علي الدول والتكتلات الاقتصادية الإقليمية حول العالم، فبدأت القوى الاقتصادية تغير وجهتها إلي الدول النامية خاصة الجاذبة للاستثمار والتي لديها مناخ جاذب للاستثمار. ومنذ ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ كانت تداعيات سلبية علي الاقتصاد المصري. فالحكومات المصرية المتعاقبة لم تكن لها رؤية واضحة ومتكاملة للتعامل مع الأزمة الاقتصادية حيث تدهور معدل النمو الاقتصادي من ٥,١٪ عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ إلي ١,٨٪، ٢,٢٪، ٢,١٪، ٢,٢٪ في أعوام ٢٠١١/٢٠١٠، ٢٠١٢/٢٠١١، ٢٠١٢/٢٠١٢، ٢٠١٣/٢٠١٢، ٢٠١٣/٢٠١٤ علي التوالي ثم ارتفع معدل النمو إلي ٤,٢٪ عام ٢٠١٤/٢٠١٥ نتيجة العديد من الإجراءات التي اتخذتها الحكومة المصرية منها منظومة الدعم خاصة الطاقة، وحل العديد من المنازعات مع المستثمرين وتشجيعهم علي الاستثمار في قطاع التشييد والبناء والاهتمام بتطوير البنية التحتية^(٢).

ومع ذلك الاقتصاد المصري يعاني من البطالة وتراجع معدلات النمو مع استمرار نمو الطلب الاستهلاكي، الأم والذي أضعف قيمة العملة المصرية أمام الدولار الأمريكي والعملات الأخرى، إلي جانب حالة من الضبابية حول البيئة الاستثمارية في مصر، وعدم الاطمئنان إليها، مما تسبب في تداعيات اقتصادية من أهمها انخفاض معدلات النمو الاقتصادي إلي ١,٥٪ عام ٢٠١٢، وتدهور التصنيف الائتماني للدولة، وتزايد معدل البطالة إلي حوالي ١٣٪ عام ٢٠١٥^(٣).

وعلى الحكومات التي تريد تشجيع الاستثمار الأجنبي أن تهيأ المناخ الجاذب للاستثمار وتنمية الاقتصاد حتى لا تقع هذه الشركات الأجنبية فريسة سياسية داخل البلد حتى أن البعض يطالب بأن تكون هذه الشركات تحت مظلة ومعاملة حكومية مختلفة فبعض الحكومات تشجع الاستثمار الأجنبي ولكن بتوجهات محددة نحو

(١) جيمس جوارثيني، ريجاداستروب، الاقتصاد الكلي (الاختيار العام والخاص) ترجمة د/عبد الفتاح عبد الرحمن، د/عبد العظيم محمد، دار المريخ للنشر، ١٩٩٩، ص ٥٢.

(٢) راجع: موسي جويقل سلمي جويقل، دور الاتفاق العام في دعم النمو الاقتصادي في إطار العدالة الاجتماعية بالتطبيق علي مصر، رسالة نكتوراه، كلية التجارة جامعة المنصورة، ٢٠١٧، ص ٩٧.

(٣) راجع: د/ خالد عبد الوهاب البنداري بالباغوري، تأثير الفروق بين أسعار صرف الجنية المصري علي الاقتصاد المصري، مرجع سابق، ص ٢٠.

الأهداف الاقتصادية دون النظر للمفروض منها وهو نقل التكنولوجيا وخلق فرص عمل محلية وتطوير الصناعة وغيرها من الأهداف التي يفترض أن تسعى إليها الحكومات من الاستثمار الأجنبي^(١). فالاستثمار الأجنبي المباشر^٢: يعرف على أنه قيام طرف من دولة معينة سواء كان شخصاً طبيعياً أو شخصية اعتبارية باستغلال وتوظيف عناصر الإنتاج في دولة أخرى لتحقيق مزايا ومنافع تتمثل في عائد الاستثمار للطرف الأول، ورفع معدل النمو الاقتصادي وتوظيف العمالة ونقل التكنولوجيا وغيرها للطرف الثاني (الدولة المضيفة). ويرى البنك الدولي من خلال تقرير التنمية المالية العالمية أن السياسات الجيدة والحاكمة أو إدارة الحكم الرشيد للمؤسسات تعتبر ضرورة لاستغلال تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بفاعلية.

فالمؤسسات السياسية تقدم الحوافز وتفرض القيود على الاستثمارات الأجنبية، وكذلك فالحكومات تعتمد على المؤسسات في حل المشكلات السياسية وتنسيق الأنشطة الاقتصادية، وتنفذ الاستراتيجيات التي تعزز التنمية، كما أن المؤسسات السياسية هي التي تمكن الدول النامية من التفاوض والحصول على منافع من الاستثمارات الأجنبية، حيث يجب أن تكون قادرة على إنجاز أهداف محددة، وإدارة الموارد، والاستفادة والتأثير على التحديات السياسية والاقتصادية، ومنع الأزمات وإنجاز النتائج السياسية^(٣). واتخذت الحكومة المصرية قراراً بتحرير العملة المصرية في نوفمبر ٢٠١٦ لزيادة تنافسية الاقتصاد المصري، والعديد من الإجراءات ووضع

(1) Philip R. Cateora, International Marketing, Ninth Edition, Irwin McGraw-Hill, university of Colorado, p119.

(٢) الاستثمار الأجنبي المباشر عرفته منظمة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) بأنه الاستثمار الذي يتضمن علاقة طويلة بين المستثمر الأجنبي والدولة المضيفة للاستثمار الأجنبي بحيث يحصل الطرف الأجنبي على حصة ثابتة في شركة قائمة في اقتصاد معين ويمكنه التأثير على إدارة الشركة أو المؤسسة في اقتصاد الدولة المضيفة، وقد يكون الأجنبي شخصاً طبيعياً أو شخصاً معنوياً أو فرعاً لإحدى الشركات الأجنبية.

وعرفت منظمة التجارة العالمية ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه أي نشاط استثماري مستقر في بلد معين (الدولة الأم) يمتلك أصولاً في بلد آخر (الدولة المضيفة) لتحقيق منافع متبادلة للطرفين.

وعرف صندوق النقد الدولي الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه تلك الاستثمار الذي يؤدي إلى كيان قائم في اقتصاد معين على حصة ثابتة في مؤسسة موجودة في اقتصاد آخر، ويترتب على هذه الحصة الثابتة تحكم المستثمر الأجنبي في إدارة تلك المؤسسة حيث ترتبط هذه الملكية بالقدرة على التأثير في إدارة المؤسسة بالإضافة إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين المستثمرين الأجانب والمستثمرين في الدولة المضيفة بحيث تكون حصة مشاركة الطرف الأجنبي أكبر من ٥٠٪ من رأس المال أو يتركز ٢٥٪ فأكثر من الأسهم في ملكية شخص أو جماعة واحدة ومنظمة من المستثمرين بما يترتب عليه أن تكون لهم سيطرة فعلية على سياسات وقرارات الشركة أو المؤسسة. (راجع: د/ حمدي عبد العظيم، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تمويل التنمية العربية (بالطبيق على الدول العربية غير البترولية)، مجلة مصر المعاصرة، إبريل ٢٠١١، العدد ٥٠٢، ص ٨-٩).

(٣) راجع د/ إيهاب محمد يونس، المؤسسات السياسية الوطنية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر حالة مصر، المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة المنصورة، المجلد السادس والثلاثون، العدد الثاني، ٢٠١٢، ص ٩٤.

الاستراتيجيات اللازمة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وتمثل ذلك في إنشاء وزارة خاصة بالاستثمار، ووضع قانون موحد تمثل في القانون رقم ٧٢ لسنة ٢٠١٧ الخاص بالاستثمار ومنح العديد من المزايا الضريبية والإعفاءات الجمركية وغيرها من الإجراءات من أجل تحسن الوضع الداخلي والمالي للاستثمار، وذلك من أجل منافسة المنتج المحلي، وكذلك جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، والتي قد تتمثل في استثمارات الشركات المتعددة الجنسيات،^(١) والاستثمار المشترك. وقد قامت الصين في فترة من تقويم الإيوان الصيني بأقل من قيمته الحقيقية بنسبة ٤٠٪ فيما يعرف باصطلاح حرب العملات من أجل دعم قدرتها التنافسية في مجال الصادرات وجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

ولكن هناك مشكلة تواجه عملية تخفيض العملة الوطنية وهي أن تقلب سعر الصرف المستمر والسريع يؤدي إلى عرقلة تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث يؤدي إلى زيادة عدم تأكد المستثمر الأجنبي من الوضع المالي والاستثماري داخل الدولة^(٢).

هذا إلى جانب أن المستثمر الوطني في دولة أخرى لن يستطيع أن يعلم بالضبط مقدار ما عليه أن يدفعه بعملته الوطنية ليقوم استثماراً معيناً في هذه الدولة الأخرى، لهذه الأسباب نجد أن تغير سعر الصرف يؤثر بشكل ما على الاستثمارات الأجنبية المباشرة^(٣).

ولتحقيق معدلات مرتفعة ومتواصلة من الاستثمار الأجنبي في الاقتصاد المصري لا بد من تحقيق بعض المقترحات وهي^(٤):

(١) يقصد بالشركات متعددة (متعدية) الجنسيات أو العابرة للقارات تلك الشركات التي تمارس أنشطتها استثمارية وتتملك أصولاً في دول متعددة، وتحمل كل شركة ذات الإسم التجاري للشركة الأم العالمية التي تتصف بضخامة رأس مالها وتقويتها التكنولوجي والتمتع بمركز احتكاري وبتشايك العلاقات بين الشركة الأم وفروعها على مستوى العالم. أما الاستثمار المشترك فهو نوعاً من أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر حيث يأخذ صورة المشاركة بين رأس المال الأجنبي ورأس المال الوطني الخاص أو العام أو كلاهما. وقد يكون الطرف الأجنبي شخصاً طبيعياً أو شخصية اعتبارية ويكون التعاقد بين الطرفين طويلاً الأجل، وسواء كان ذلك لإنشاء شركة جديدة أو شراء الطرف الأجنبي لحصة في رأس مال شركة وطنية ولكل طرف من الاستثمار المشترك حق المشاركة في الإدارة والتشغيل والأرباح أو الخسائر بمعنى تحمل المخاطرة من جانب الطرفين.

(٢) أما الاستثمار الأجنبي الخاص فهو عبارة عن تدفقات رأسمالية من دولة أجنبية إلى دولة مضيقة ويتم إدارة ومراقبة هذه التدفقات بواسطة المستثمر الأجنبي وعادة ما تتدفق هذه الاستثمارات من الدول الصناعية المتقدمة إلى الدول النامية.

(٣) د/ ماجدة شلبي، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصادي دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، العدد ٥١٠، أبريل ٢٠١٣، ص ٨٥ - ٨٨.

(٤) د/ صابر يونس صالح، المستوى الأمثل للاحتياجات النقدية الدولية في ضوء حرية سعر الصرف بالتطبيق على مصر، مجلة مصر المعاصرة، أكتوبر ٢٠١٠، العدد ٥٠٠، ص ٤٣١.

(٤) د/ فاطمة نسيم أحمد عبد الفتاح، البطالة في الاقتصاد المصري في ظل سياسة الإصلاح الاقتصادي (الفترة من ١٩٩١ - ٢٠١٠)، مرجع سابق، ص ٢٦١.

١- لابد من تحقيق الاستقرار الأمني والاجتماعي والسياسي داخل الاقتصاد المصري، فالوضع السياسي يلعب دوراً كبيراً في رسم المناخ الاقتصادي بشكل عام والاستثماري بشكل خاص.

٢- العمل على زيادة القدرة الذاتية التمويلية لمصر من خلال الارتفاع بمعدل الادخار المحلي (بواسطة التخلي عن الأنماط الاستهلاكية والبذخية والترفيهية وترشيد الاستهلاك القومي) حتى تقل فجوة الموارد المحلية والحاجة لمصادر تمويل أجنبية مع ملاحظة أن الاستثمار الأجنبي لا يكون بأية حال من الأحوال بديلاً كاملاً عن الاستثمار المحلي اللازم لدعم عملية التنمية الاقتصادية وزيادة التوظيف.

٣- الإنفاق الحكومي على مشروعات البنية الأساسية بما يحقق هدفين أولهما: التشجيع على الاستثمار وزيادة فرص التوظيف. وثانيهما: تحسين البنية الأساسية التي تحتاج إلي تطور ضخم.

٤- يمكن للحكومة أن تشجع المشروعات الخاصة على خلق فرص عمل جديدة من خلال استخدام السياسات الضريبية وذلك من خلال خفض الضرائب على أرباح الشركات مع زيادة عدد العمال الذين يلحقون بالمشروع. فكلما شعر أصحاب المشروعات الخاصة أن الأيدي العاملة لن تزيد من أعباء المنشأة فسوف يقدمون على استخدام المزيد من قوة العمل.

٥- إنشاء مؤسسات ومراكز بحثية داعمة للاستثمار تقوم بمتابعة الأنشطة الاستثمارية مما يخلق نوعاً من الأمان لدي المستثمرين وتقديم المشورة الفنية وإصدار النشرات الدورية المتخصصة في مجال الاستثمار وتقديم دراسات جدوى مبدئية للقرص الاستثمارية المتاحة داخل مصر.

٦- إتباع سياسة تحرير سعر الصرف سيشجع المستثمر الأجنبي على إنشاء مشروعات جديدة في مصر، وخصوصاً أن المستثمر يبحث دائماً على التكلفة المنخفضة لمشروعه، لكن مع تواجد أكثر من سعر للصرف، فإن المستثمر الأجنبي سينتظر حتى الوصول إلى سعر الصرف الحقيقي للجنيه. وقد أجريت دراسة علي ١٧ دولة تبين من خلالها أن تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية لهذه الدول أدت إلي منع تقلبات أسعار الصرف وتنشيط حركة التجارة وانخفاض المديونية طويلة الأجل.

٧- عرض الفرص الاستثمارية بكل شفافية:

يرى الباحث أن ما تقوم به الدولة من إبراز فرض الاستثمار، شيء طيب ولكن يجب ألا يقتصر ذلك على مؤتمر أو ندوة وإنما يجب أن تكون هناك قنوات إعلامية بكل اللغات، وعلى صفحات التواصل الاجتماعي، ما يدل ويوضح أماكن الاستثمار في الدولة. وشرح للقوانين المنظمة للاستثمار داخل الدولة وتوفير محاكم متخصصة كل هذه أشياء يعتقد أنها ضرورية.

٨- القضاء على البيروقراطية وتوحيد جهة التعامل للمستثمر:

يعد القضاء على الروتين والفساد داخل الإدارات الحكومية والمحسوبة من أهم الأدوات في مساعدة المستثمر سواء المحلي أو الأجنبي في البدء والنهوض بمشروعة في أقل وقت ممكن. أما توحيد الجهة التي يتعامل معها المستثمر وعدم تعقيد الإجراءات في وجهة، وإتباع أساليب الإدارة الحديثة وتكنولوجيا العصر والانترنت من إحدى أساليب جذب الاستثمار.

وبعد عرض المقترحات اللازمة لقبول المستثمر الأجنبي مباشرة للدولة المصرية نرى أن هناك أسباب تدعونا للمناداة بجذب الاستثمار الأجنبي المباشر لمصر منها^(١):

١- قلة الموارد المالية: تعاني الدول النامية ومنها مصر من وجود فجوة تمويلية بين الادخار المحلي والاستثمارات المحلية التي تريدها الدولة أو حتى الأفراد، وعلية تتجه الدولة المصرية للبحث عن مورد مالي آخر لا يزيد من عجز الموازنة أو يحملها مبالغ مالية أو فوائد، ويتمثل ذلك في الاستثمار الأجنبي المباشر.

٢- نقل التكنولوجيا: يجب على الدولة المصرية العمل على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر حرصا منها على الاطلاع على كل ما هو جديد من تكنولوجيا ومعلومات. حتى قيل بأن عنصر التكنولوجيا يساهم في زيادة الإنتاج بنسبة تصل إلى ٧٥٪ من إجمالي مساهمات عناصر الإنتاج المستخدمة في عمليات التنمية ويجدر بنا الإشارة إلى أن نقل التكنولوجيا المصاحبة للاستثمار الأجنبي المباشر تساعد

(١) راجع د/ حمدي عبد العظيم، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تمويل التنمية العربية (بالتطبيق على الدول العربية غير البترولية)، مرجع سابق، ص ١٠-١٧.

على تنمية مهارات العنصر البشري والقدرات الابتكارية وتدريب العمالة واستخدام تكنولوجيا المعلومات^(١).

٣- العمل على النمو الاقتصادي: تسعى الدول المختلفة إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل زيادة النمو الاقتصادي وعمل تنمية اقتصادية وبالتالي توفير فرص عمل في مجالات مختلفة ناتجة عن وجود الاستثمارات الأجنبية الضخمة في البلاد. حيث يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر وسيلة هامة لزيادة معدلات التكوين الرأسمالي من خلال التأثير الإيجابي على الادخار المحلي وعلي الاستثمار المحلي وانعكاس ذلك علي معدل النمو الاقتصادي. ويبين الجدول التالي حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة في مصر.

جدول رقم (٤)

تدفقات الاستثمار الأجنبي داخل مصر
القيمة بالمليار دولار

الستة	صافي الاستثمار الأجنبي المباشر	صافي محفظة الأوراق المالية في مصر (استثمار غير مباشر)
٢٠١٠/٢٠٠٩	٦,٧٥٨	٧,٨٧٩
٢٠١١/٢٠١٠	٢,١٨٨	-٢,٥٥٠
٢٠١٢/٢٠١١	٢,٠٧٨	-٥,٠٢٥
٢٠١٣/٢٠١٢	٣,٧٥٣	١,٤٧٧
٢٠١٤/٢٠١٣	٤,١١٩	١,٢٣٧
٢٠١٥/٢٠١٤	٦,٣٧٩	-٠,٦٣٨
٢٠١٦/٢٠١٥	٦,٩٣٢	-١,٢٨٦
٢٠١٧/٢٠١٦	٧,٩١٥	١٥,٩٨٥

الجدول من إعداد الباحث علي ضوء التقارير السنوية للبنك المركزي المصري أعوام مختلفة.

يتضح من الجدول السابق أن الاستثمار الأجنبي المباشر قل بدرجة كبيرة بعد ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ حيث هبط من ٦,٧٥٨ إلى ٢,١٨٨ مليار دولار وهذا نتيجة للأحداث التي تعرضت لها الدولة المصرية، ولكن غير المفهوم هو عدم الزيادة الكبيرة

(١) أولريش شيفر، انهيار الرأسمالية، ترجمة عدنان عباس علي، سلسلة عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، ٢٠١٠، ص ١٣٥.

بعد تحرير سعر الصرف وإن كانت هناك زيادة إلا أنها ليست بالدرجة الكبيرة التي تتناسب مع تخفيض قيمة العملة المصرية والتي قدرت طبقاً لتقرير البنك المركزي المصري بحوالي ٥١,١ % وعلية كان ينتظر أن يزيد الاستثمار الأجنبي المباشر علي الأقل بنسبة تقارب انخفاض قيمة العملة المصرية. أما الاستثمار الأجنبي غير المباشر الذي هرب نتيجة أحداث ٢٥ يناير وهبط من ٧,٨٧٩ مليار دولار إلي ٢,٥٥٠ مليار دولار، فقط خرج من مصر ما يعادل ١,٢٨٦ مليار دولار عام ٢٠١٦/٢٠١٥ فقط نتيجة الأحداث الموجود في مصر. ونريأنه لا يجب أن يعول كثيراً علي الاستثمار غير المباشر الذي يصعب السيطرة عليه وهذا لا ينفي زيادته بعد تحرير سعر الصرف كما يبين الجدول فقد زاد الاستثمار الأجنبي غير المباشر إلي ١٥,٩٨٥ عام ٢٠١٧/٢٠١٦.

الخاتمة:

يعد سعر الصرف من الأدوات الهامة لدى البنك المركزي، وإقدام البنك المركزي على تحريره كان بهدف جذب العديد من النقد الأجنبي الدولي وزيادة الاحتياطي لمواجهة متطلبات الدولة المصرية، أما بالنسبة للاستثمار الأجنبي يجب أن يمهد له العديد من الإجراءات والقرارات بل القوانين اللازمة من أجل إزالة كافة المعوقات، فالمستثمر لا يأتي فقط لمجرد تحرير سعر الصرف، فهناك طاقة يتم تسعيرها بالأسعار الدولية.

وخريطة الاستثمارات الأجنبية في مصر تعاني من مشكلة مزمنة وهي أنها تتركز في الصناعات الاستخراجية كالنفط وغيرها، كما أن هذه الاستثمارات لم تُغير من أداء الصادرات المصرية، ولم تسهم بشكل ملحوظ في قيمتها، كما أنها لم توطن تكنولوجيا، أو تؤثر في التخفيف من حدة البطالة، أو التضخم بشكل يمكن حسابه لهذا الاستثمار الأجنبي.

أما الواردات المصرية لا تتسم بالمرونة حتى يمكن استبدالها بالمنتجات المحلية، أضف الي ذلك دخول السلع المستوردة سواء سلع أولية أو وسيطة في الإنتاج المحلي وعلية تم رفع أثمان السلع المحلية، وهذا يخالف الفائدة من تحرير سعر الصرف لزيادة الصادرات، بجانب تفاقم عجز الموازنة العامة وارتفاع الدين العام المحلي والخارجي بشكل غير مسبوق.

نتائج الدراسة: تظهر الدراسة العديد من النتائج منها:

– قيام الدولة بتحرير عملتها وتركها لقوى العرض والطلب، وهو ما يؤدي إلى حدوث توازن تلقائي في ميزان المدفوعات، حيث انخفاص سعر الصرف يؤدي إليارتفاع الصادرات ونقص الواردات ومن ثم يتلاشى عجز ميزان المدفوعات، أو ارتفاع سعر الصرف يؤدي إلى انخفاص الصادرات وارتفاع الواردات ومن ثم يتلاشى العجز أيضاً وهذا لم يحدث.

– ارتفاع الاحتياطيات النقدية في الدولة المصرية بعد تحرير سعر الصرف من مصادر مختلفة، وكفاية الاحتياطي لواردات سلعية أكثر من ثلاثة شهور طبقاً لتقرير صندوق النقد الدولي وهذا كافي وأمن للدولة

- عدم زيادة الصادرات بقدر كبير بعد تحرير سعر الصرف نتيجة لاعتماد الدولة المصرية في العديد من منتجاتها على سلع وسيطة مستوردة، بالإضافة إلي عدم مرونة المنتجات المصرية خاصة الصناعية والزراعية. وقيام الصادرات في مصر غالبا على البترول والمواد الخام وقطاع الخدمات والنقل والسياحة لمرونة تسعير هذه القطاعات.

- الاستثمار الأجنبي بئوعية يتأثر مباشرة بالتقلبات في سعر الصرف، فالاستثمار المباشر هام جدا للدولة المصرية لأنثارهالعديدة منها نقل تكنولوجيا واكتساب الخبرات وتشغيل العمالة المصرية، أما غير المباشر فلا يعتمد عليه لتحسين خال الدولة ومشاكلها المختلفة.

التوصيات:

يمكن من خلال ما تم استعراضه والنتائج السابقة تقديم الأتي:

- دور هام لسعر الصرف فيجب ألا يخضع لضغوط المضاربين، وقبل الإقدام عليه يجب تطوير القطاع الإنتاجي والزراعي والصناعي والعمل على مرونتهم لتقليل الاستيراد.

- دور هام للاستثمار الأجنبي المباشر في تنمية وتطوير رأس المال الفكري والتكنولوجي في الاقتصاديات النامية، لذا يجب العمل علي توجيهه لمجالات إنتاجية.

- يجب ألا نبالغ في الاحتفاظ بالأختياطيات النقدية الدولية لمواجهة متطلبات الاستيراد أو حتى سداد الديون فقط واستخدامها في مجالات صناعية منتجة.

- الحد من الطلب على العملة الأجنبية لا يعتمد على تحرير سعر الصرف وإنما بترشيد الاستهلاك خاصة في المجالات الترفيحية، وعدم الاعتماد على المنتجات الوسيطة أو الأولية في الإنتاج، والعمل على زيادة الإنتاج المحلي والصادرات.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

ـ الكتب:

- ١- أسامة المحجوب، الجات ومصر والبلدان العربية منها فانا إلى مراكش، الدار المصرية اللبنانية، ٢٠٠٢م.
- ٢- السيد محمد أحمد السريتي، التجارة الخارجية، الدار الجامعية الإسكندرية، ٢٠٠٩.
- ٣- جوزيف دانيالز، نيفيد فانهور، اقتصاديات النقود والتمويل الدولي، (تعريب د/ محمود حسن حسني، مراجعة د/ ونيس فرج عبد العال)، دار المريخ للنشر، ٢٠١٠.
- ٤- جيمس جوازيتيني، ريجاداستروب، الاقتصاد الكلي (الاختيار العام والخاص) ترجمة د/عبد الفتاح عبد الرحمن، د/ عبد العظيم محمد، دار المريخ للنشر، ١٩٩٩.
- ٥- ريموند كونكس، التعامل في الصرف الأجنبي (ترجمة حليم وهبة)، عربية للطباعة والنشر، ١٩٩١.
- ٦- زاهر عبد الحليم خضر، تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني (١٩٩٤ - ٢٠١٠)، جامعة الأزهر غزة، ١٤٣٣هـ.
- ٧- طارق فاروق الحصري، الاقتصاد الدولي، المكتبة العصرية المنصورة، ٢٠١٠.
- ٨- عبد الرؤوف أحمد الحنفي، أثر تحرير سعر صرف الجنية المصري علي تجارة مصر الخارجية، دار النهضة العربية القاهرة، ١٤٣٠هـ - ٢٠٠٩م.
- ٩- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساسيات والمستحدثات)، الدار الجامعية الإسكندرية، ٢٠٠٩.
- ١٠- فرانسيس جيري ونيلام، الاقتصاد الدولي (ترجمة د/ محمد عزيز، محمود سعيد الفاخري)، الطبعة الأولى، جامعة قاريونس بنغازي، ١٩٩١.
- ١١- فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر، ٢٠٠١.
- ١٢- ما يكل أبديمان، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة، ترجمة محمد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، ١٩٩٩.
- ١٣- محمد فتحي البديوي، التمويل الدولي (دراسة تطبيقية)، الاكاديمية الحديثة بالمعادي،

١٤- إنعمة اللهنجيبيابراهيم، د/ إسماعيلحسينإسماعيل، أسسالاقتصادالكي، قسماالاقتصادالكليةالتج
ارجامعةالإسكندرية، ٢٠١٣.

- الرسائل العلمية:

١- عبد الحميد ربيع محمد، العلاقة بين الاستثمار الأجنبي غير المباشر ومفردات الاقتصاد الكلي
الرئيسية بالتطبيق على مصر (الفترة من ٢٠٠٦-٢٠١٤)، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة
المنصورة، ٢٠١٧.

٢- مصطفى أحمد السيد أحمد رضوان، سعر الصرف التوازني للجنية المصري في ضوء المتغيرات
الاقتصادية خلال الفترة (١٩٩١-٢٠٠٣) دراسة قياسية، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة
المنصورة، ٢٠٠٦.

٣- موسى جويقل سلمى جويقل، أثر تغيرات سعر الفائدة على فاعلية سوق الأوراق المالية مع
إشارة خاصة لمصر، رسالة ماجستير، كلية التجارة جامعة المنصورة، ٢٠١٢.

٤- _____، دور الانفاق العام في دعم النمو الاقتصادي في إطار العدالة
الاجتماعية بالتطبيق على مصر، رسالة دكتوراه، كلية التجارة جامعة المنصورة، ٢٠١٧.

— المجلات العلمية والتقارير:

١- التقرير السنوي للبنك المركزي المصري أعداد مختلفة.

٢- المجلة الاقتصادية للبنك المركزي المصري أعداد مختلفة

٣- أحمد عبد العليم العجيمي، نحو بنك مركزي إسلامي، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية
للاقتصاد السياسي والاحصاء والتشريع، العدد ٥١٥، يوليو ٢٠١٤.

٤- إيهاب محمد يونس، المؤسسات السياسية الوطنية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر حالة
مصر، المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة المنصورة، المجلد السادس والثلاثون، العدد
الثاني، ٢٠١٢.

٥- حمدي عبد العظيم، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تمويل التنمية العربية (بالتطبيق على
الدول العربية غير البترولية)، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥٠٢، ابريل ٢٠١١.

- ٦- صابر يونس صالح، تجديد دور الذهب في نظام النقد الدولي، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥٠٥ يناير ٢٠١٢.
- ٧- _____، المستوى الأمثل للاحتياطات النقدية الدولية في ضوء حرية سعر الصرف بالتطبيق على مصر، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، العدد ٥٠٠، أكتوبر ٢٠١٠.
- ٨- عمار السيد عبد الباسط، آلية العطاءات الدولارية كأداة لترشيد استخدام النقد الأجنبي في مصر، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، يناير ٢٠١٤، العدد ٥١٣.
- ٩- عشري محمد علي أحمد، سياسات الاحتراز الكلية واستقلالية البنك المركزي، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥٢٣ يوليو ٢٠١٦.
- ١٠- عباس فؤاد عباس حسن، سعد بن علي عبد الله الوابل، تأثير التغير في أسعار صرف العملات الأجنبية على الأسعار المحلية في المملكة السعودية (دراسة قياسية للفترة من ٢٠٠٥-٢٠١٥)، المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة المنصورة، المجلد الواحد والأربعون العدد الثاني، الجزء الأول، ٢٠١٧.
- ١١- فيفيان بشري خير سعد، قياس سعر الصرف الحقيقي التوازني على القدرة التنافسية الخارجية لمصر خلال الفترة من (١٩٨٠-٢٠١٢) مجلة مصر المعاصرة، يوليو ٢٠١٥، العدد ٥١٩.
- ١٢- فاطمة نسيم أحمد عبد الفتاح، البطالة في الاقتصاد المصري في ظل سياسة الإصلاح الاقتصادي (الفترة من ١٩٩١-٢٠١٠)، المجلة المصرية للدراسات التجارية، جامعة المنصورة، كلية التجارة، المجلد التاسع والثلاثون، العدد الثاني، ٢٠١٥.
- ١٣- ماجد الخريوطي، محورية السياسات الاقتصادية الكلية في تعزيز الميزة التنافسية للصادرات المصرية، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥٢٣ يوليو ٢٠١٦.
- ١٤- ماجدة أحمد شلبي، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصادي دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، العدد ٥١٠، أبريل ٢٠١٣.
- ١٥- ماجد عبد العظيم حسن قابيل، أثر تعويم الجنية المصري علي أداء التجارة الخارجية (الصادرات والواردات المصرية) كنموذج للقياس، مصر المعاصرة، العدد ٥٢٦، أبريل ٢٠١٧.
- ١٦- مركز الامارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية. تقرير البنك الدولي لبحوث السياسات العامة، معجزة شرق آسيا، النمو الاقتصادي والسياسات العامة، ترجمة (عبد الله نصر السويدي، شيخة سيف الشامي)، ٢٠٠٠.

١٧- محمد عبد النبي محمد سلام، د/ خالد محمد محمد أحمد، فاعلية السياسة النقدية بين استهداف التضخم واستهداف الناتج الاختيار الأفضل، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، العدد ٥١٥، يوليو ٢٠١٤.

١٨- محمد عبد الحميد محمد شهاب، تأثير انخفاض سعر الصرف الحقيقي على الميزان التجاري المصري خلال الفترة من ١٩٨٥ إلى ٢٠١٥، مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع يناير ٢٠١٦، العدد ٥٢١.

١٩- محمد سعيد بسيوني: أثر السياستين النقدية والمالية في مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية في مصر والولايات المتحدة الأمريكية (١٩٩١-٢٠١٠)، مجلة مصر المعاصرة، العدد ٥٠٥، يناير ٢٠١٢.

٢٠- مري معبد الواحد كمشك، تخفيض سعر الصرف وأثره على الميزان التجاري المصري، المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة، جامعة الأزهر، العدد الثامن عشر، يوليو ٢٠١٧.

ثانياً: المرجع الأجنبية:

1) Lloyd B. Thomas. Money Banking and Financial Markets. Kansas state university.

2) Philip R. Cateora, International Marketing, Ninth Edition, Irwin McGraw-Hill, university of Colorrado.

3) Horst Siebert, The World Economy, Second edition, Routledge, London and New York.

ثالثاً: مواقع الانترنت:

١- زاهر عبد الحلیم خضر، تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني (١٩٩٤-٢٠١٠)، جامعة الأزهر غزة، ١٤٢٣هـ - ٢٠١٢.

موقع بعنوان في 2016/12/2 www.alazar.edu.ps/library/aatached file. Asp? Id.

٢- خالد عبد الوهاب البنداري الباجوري، تأثير الفروق بين أسعار صرف الجنية المصري علي الاقتصاد المصري، اتحاد الغرف العربية، أكتوبر ٢٠١٦، موقع في ٢٠١٨/٣/٥

www.qcc.org.sa/qcc_files/dr

- <http://www.facebook.com>

<https://ar.wikipedia.org/wiki>

<https://eipss-eg.org/wp-content/uploads>

**The effect of the liberalization of the exchange rate
of the Egyptian currency on some indicators of the
Egyptian economy**

Abstract

Dr - Mansour Ali Mansour Shata.

Economic teacher at the Delta High Institute of computers in Mansoura.

The study examined the effect of the liberalization of the exchange rate of the Egyptian currency, leaving it to supply and demand, and some economic indicators affected by liberalization of the exchange rate, such as the export and balance of payments sectors, international monetary reserves and foreign investment.

Keywords:

Edit exchange rate - Balance of Payments - Inflation - Trade Balance - International cash reserve - Foreign Investment