

# قرض صندوق النقد الدولي لمصر (الأسباب والنتائج)

1

إعداد: محمد حسن يوسف

## عناصر الموضوع

➤ مقدمة

➤ السؤال الأول: ما هو نوع القرض الذي حصلت مصر عليه؟

➤ السؤال الثاني: لماذا طلبت مصر القرض من الصندوق؟

➤ السؤال الثالث: ما هي طبيعة برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تبناه مصر؟

➤ السؤال الرابع: ما هي الآثار المتوقعة من القرض؟

➤ خاتمة

## مقدمة

- ▶ تلجأ الدول إلى طلب الدين لتمويل نفقاتها، وفي معظم الحالات، لإنقاذ اقتصادها من أية أزمة قد تعرقل مساره. وقد حصلت مصر مؤخراً على قرض من صندوق النقد الدولي لتمويل برنامج الإصلاح الاقتصادي بعد التفاوض على العديد من التدابير التي تم تطبيقها للحصول على القرض.
- ▶ وزهدف في هذا العرض لمناقشة طبيعة القرض والنتائج المتوقعة منه في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تطبقه البلاد.

# السؤال الأول: ما هو نوع القرض الذي حصلت مصر عليه؟

في أغسطس ٢٠١٦، وقعت مصر على اتفاق مبدئي للحصول على "التسهيل الممتد للصندوق" لمدة ثلاث سنوات. تتمثل الأهداف الرئيسية من تسهيل الصندوق في مساعدة الدول في معالجة الاختلالات الحادة للمدفوعات التي تنجم عن عوائق هيكلية في اقتصادها، أو في معالجة تباطؤ النمو الاقتصادي أو ضعف وضع ميزان مدفوعاتها.

## طبيعة القرض

حصلت مصر على تسهيل بقيمة ١٢ مليار دولار في نوفمبر ٢٠١٦ سيتم الحصول على شرائح القرض خلال ثلاث سنوات تبلغ قيمة الشريحة الأولى ٢,٧٥ مليار دولار وقد تم الحصول عليها بعد موافقة المجلس التنفيذي للصندوق عليها في ١١ نوفمبر ٢٠١٦ يتم سداد القرض خلال فترة عشرة سنوات

## هيكل القرض

لا توجد شروط مفروضة على القرض. ولكن طلب الصندوق من الحكومة المصرية تطبيق إجراءات برنامجها للإصلاح الاقتصادي للحصول على القرض بما في ذلك تعويم سعر الصرف وإلغاء الدعم

## شروط القرض



# السؤال الثاني: لماذا طلبت مصر القرض من الصندوق؟

▶ طلبت مصر القرض من الصندوق لتمويل برنامجها للإصلاح الاقتصادي، والذي يهدف أساسا إلى:

## زيادة الثقة في الجنيه المصري

- ▶ بعد الموجة الحادة من تخفيض قيمة العملة، لم يستطع البنك المركزي المصري الحفاظ على قيمة الجنيه
- ▶ أثر وجود سعرين لصرف العملة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة وعلى طريقة أداء الاقتصاد ككل
- ▶ قام البنك المركزي المصري بتعويم الجنيه، ليقلل قيمة الجنيه أمام الدولار من ٨,٨ رسميا إلى ١٣، ولتترواح قيمته بين ١٧ - ١٨ الآن

## السيطرة على عجز الموازنة

- ▶ تواجه مصر عجزا متزايدا للموازنة منذ ثورة يناير ٢٠١١
- ▶ على الرغم من محاولات تخفيض هذا العجز، إلا أنه وصل إلى ١١,٥% من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٥
- ▶ يستدعي ذلك الحاجة للحصول على مصدر خارجي لتمويل نفقات الدولة بشكل استثنائي حتى يمكن التحكم في الموازنة مرة أخرى

# السؤال الثالث: ما هي طبيعة برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تتبناه مصر؟

الاتفاق مع الصندوق

إصلاح النظام الضريبي

إلغاء الدعم

برنامج الإصلاح الاقتصادي

المشاركة في إدارة أصول الدولة

تعويم سعر الصرف

# السؤال الثالث: ما هي طبيعة برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تتبناه مصر؟ (تابع)

يتضمن برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تتبناه مصر أربعة عناصر رئيسية تشمل:

## العنصر الاول

- يهدف هذا الإجراء لتقليل النفقات ومن ثم تقليل الضغوط على الموارد المالية للبلاد
- تم تطبيقه على أسعار الطاقة حيث قامت الحكومة بمضاعفة أسعار السولار والبنزين بمتوسط ٣٠,٥% و٤٧% على التوالي
- بالإضافة لذلك، قامت الحكومة برفع أسعار الخدمات العامة الأساسية بما في ذلك مياه الشرب والكهرباء بمتوسط ٣٥%
- من المخطط تطبيق الإلغاء الكامل للدعم عن البنود المذكورة خلال السنوات الثلاثة القادمة

إلغاء الدعم

# السؤال الثالث: ما هي طبيعة برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تتبناه مصر؟ (تابع)

يتضمن برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تتبناه مصر أربعة عناصر رئيسية تشمل:

## العنصر الثاني

- ▶ طبقت الدولة ضريبة القيمة المضافة بنسبة ١٣% بدلا من الضريبة العامة على المبيعات لتوسيع قاعدة الضرائب ولزيادة دخلها ومن ثم تقليل العجز لديها
- ▶ كذلك فمن المتوقع زيادة الضريبة على الدخل
- ▶ ينص قانون الخدمة المدنية على زيادة حوافز موظفي الحكومة من ٢,٥% إلى ٥%، ولكن لن يكون مستحقا لهذه الحوافز إلا ١٠% فقط من الموظفين بناء على أدائهم

## اصلاح النظام الضريبي



# السؤال الثالث: ما هي طبيعة برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تتبناه مصر؟ (تابع)

يتضمن برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تتبناه مصر أربعة عناصر رئيسية تشمل:

## العنصر الثالث

- ▶ قام البنك المركزي المصري بتعويم الجنيه، لتتخفض قيمته بنسبة ٤٧% تقريبا ليصل إلى مستوى استرشادي مبدئي يبلغ ١٢ جنيها أمام الدولار
- ▶ بعد ذلك تم ترك الجنيه للتعويم، ليتراوح سعر الدولار حول ١٧ - ١٨ أمام الجنيه
- ▶ عزز البنك المركزي قراراته بإتباع سياسة نقدية انكماشية من خلال زيادة سعر الفائدة في البنوك
- ▶ يهدف القرار لتقليص السوق السوداء وترك الحرية للبنوك لتحديد سعر الصرف بناء على العرض والطلب
- ▶ كما قامت البنوك العامة بإصدار شهادات بسعر فائدة ٢٠% لجذب الأموال الناجمة عن المضاربة في الدولار ومن ثم مساندة الجنيه المصري

تعويم سعر  
الصرف

## السؤال الثالث: ما هي طبيعة برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تتبناه مصر؟ (تابع)

يتضمن برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تتبناه مصر أربعة عناصر رئيسية تشمل:

### العنصر الرابع

تسعى الحكومة لزيادة دخلها من خلال طرح بعض البنوك أو الشركات المملوكة للدولة إلى مستثمرين أو للاكتتاب العام في البورصة المصرية

المشاركة في  
إدارة أصول  
الدولة

# السؤال الرابع: ما هي الآثار المتوقعة من القرض؟

► حيث تشمل إجراءات الإصلاح الاقتصادي تعويم أسعار الصرف ومن ثم تخفيض قيمة العملة، فمن المتوقع أن تتحقق المزايا التالية:

## المزايا

► أدى الاتفاق مع صندوق النقد الدولي لفتح الطريق أمام مصر لإبرام اتفاقات أخرى مع مؤسسات التمويل الدولية  
 ► أدى كل ذلك لوصول احتياطي النقد الأجنبي لدى البنك المركزي المصري إلى أعلى مستوى له منذ ست سنوات، ليصل إلى ما يقرب من ٢٦ مليار دولار

زيادة الاحتياطي  
الأجنبي لدى  
البنك المركزي

► تتوقع الحكومة تدفق الاستثمارات الأجنبية للبلاد في ظل تخفيض العملة المحلية، لتصل إلى ٩,٣ مليار دولار خلال العام القادم  
 ► ومع ذلك فليس من المتوقع أن تتم التدفقات سريعاً حيث تتضمن المخاوف استمرار البيروقراطية وعدم الاستقرار السياسي

تشجيع الاستثمار  
الأجنبي المباشر

# السؤال الرابع: ما هي الآثار المتوقعة من القرض؟ (تابع)

► حيث تشمل إجراءات الإصلاح الاقتصادي تعويم أسعار الصرف ومن ثم تخفيض قيمة العملة، فمن المتوقع أن تتحقق المزايا التالية:

## المزايا

- زادت حصيلة البنوك من العملات الأجنبية، وأهمها الدولار، بما ساعد على تمويل فتح الاعتمادات
- تجاوز تمويل عمليات الاستيراد ١,٥ مليار دولار على مستوى البنوك
- أدت الشهادات الجديدة لاجتذاب ودائع من خارج النظام المصرفي بلغت ٦٤ مليار جنيه، ما يدعم تحقيق الشمول المالي، ويوفر سيولة كبيرة لدى النظام المصرفي تسمح بتحقيق طموحات التنمية الشاملة والمستدامة للبلاد
- زيادة الاستثمارات من المستثمرين الذين يستثمرون في السندات الحكومية والتي ستتعزيز بعد الالتزام بعدم وجود مخاطر أمام تحويل العملات

توافر الدولار  
بالبنوك

زيادة سيولة  
النظام المصرفي

زيادة الاستثمارات

# السؤال الرابع: ما هي الآثار المتوقعة من القرض؟ (تابع)

► حيث تشمل إجراءات الإصلاح الاقتصادي تعويم أسعار الصرف ومن ثم تخفيض قيمة العملة، فمن المتوقع أن تتحقق المزايا التالية:

## المزايا

► ارتفع مؤشر البورصة بشكل كبير، حيث ارتفع رأس المال السوقي بنحو ١٢٦,٨ مليار جنيه، كما تضاعف حجم التداول أكثر من ٤ مرات

► تجاوزت مشتريات الأجانب ٢ مليار جنيه، بما يعني دخول مؤسسات مالية للاستثمار في سوق رأس المال

ارتفاع مؤشرات  
البورصة

► يتوقع زيادة الصادرات في عدد مهم من القطاعات التي تتمتع بمزايا تنافسية، لتحصد ثمار تحرير سعر الصرف، وفي مقدمتها الحاصلات الزراعية والمنسوجات والملابس الجاهزة والصناعات الغذائية والكيماوية ومواد البناء

زيادة الصادرات

► ليس من المتوقع حدوث ذلك سريعا نظرا لعدم اعتماد السياحة على سوق العملات وحسب بل ترتبط بالأحوال السياسية والأمنية

انتعاش السياحة



# السؤال الرابع: ما هي الآثار المتوقعة من القرض؟ (تابع)

► ومع ذلك فإن تطبيق تلك الإجراءات يتوقع لها أن تتسبب في الآتي:

## المخاطر

- مع تطبيق ضريبة القيمة المضافة وتخفيض قيمة العملة وإلغاء الدعم، يتوقع للاقتصاد المصري مواجهة موجة تضخمية حادة
- يتوقع صندوق النقد الدولي أن يصل معدل التضخم إلى ١٧ - ١٨%، في حين قد يصل معدل التضخم الحقيقي لأعلى من ذلك في غضون الشهور القليلة القادمة
- يتوقع أن تزول آثار هذه الموجات التضخمية خلال العامين القادمين

موجات تضخمية

- يتوقع هذا الأثر حيث إن ارتفاعات الأسعار لا تقابلها أي زيادات في الاجور
- يتوقع انخفاض القوة الشرائية للأفراد، ولذلك سيتأثر الطلب على السلع والخدمات المختلفة في الاقتصاد، ومن المتوقع أن تؤثر كذلك على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي. كما يتوقع أن يزيد ذلك من معدلات الفقر
- سيكون هذا الاتجاه سائدا خلال العامين القادمين

انخفاض القوة  
الشرائية

# السؤال الرابع: ما هي الآثار المتوقعة من القرض؟ (تابع)

ومع ذلك فإن تطبيق تلك الإجراءات يتوقع لها أن تتسبب في الآتي:

## المخاطر

نتيجة لتخفيض قيمة العملة، من المتوقع أن تتم إعادة تقييم الأنواع المختلفة من الأصول، بما في ذلك الأسهم في السوق والعقارات سيتمد هذا الأثر خلال عام ٢٠١٧

إعادة تسعير الأصول

سيطالب الموظفون بأجور أعلى نظرا لارتفاع معدلات التضخم التي يتوقع أن تضع ضغوطا حادة على الشركات. يتوقع أن يسود هذا النمط خلال العامين القادمين

تكلفة العمالة

## خاتمة

- منع الحصول على قرض الصندوق مصر من الوقوع في أزمة عملة
- سوف يحقق تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي استقرارا اقتصاديا بدأت تنعكس آثاره في المكاسب التي تحققت في البورصة وفي السهولة التي أصبحت العملة الأجنبية يتم التعامل بها، بالإضافة إلى زيادة سيولة النقد الأجنبي.
- ومع ذلك فإن التكلفة الاجتماعية من الموجة التضخمية الناتجة قد تؤدي لمناخ من عدم الاستقرار الاجتماعي والذي سيؤثر سلبا على الاقتصاد.

## خاتمة

➤ وستكون المحصلة النهائية للبرنامج إيجابية على العملة، محققا استقرار العملة في الأجل القصير، حيث سيؤدي لزيادة الاحتياطي الأجنبي لدى البنك المركزي، وزيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وتوافر الدولار في البنوك أمام معاملات المستوردين.

➤ ومن ناحية أخرى سيؤدي البرنامج لزيادة السيولة المتوافرة في النظام المصرفي بما يسمح من فتح آفاق جديدة للاستثمار، وبخاصة أمام المشروعات الصغيرة والمتوسطة.

➤ يحتمل أن تكون آثار البرنامج على كل من التضخم والنمو غير مواتية. ونتيجة لذلك، يتوقع أن يشهد الاقتصاد ركود تضخمي - أي مزيج من الركود والتضخم معا - وذلك خلال العامين القادمين.