



قضايا اقتصادية

تقييم لمدى خطورة الوضع
الحالي للجنه والحلول المقترحة

تعليقا على تقرير بنك
الاستثمار الياباني نومورا

ديسمبر 2022

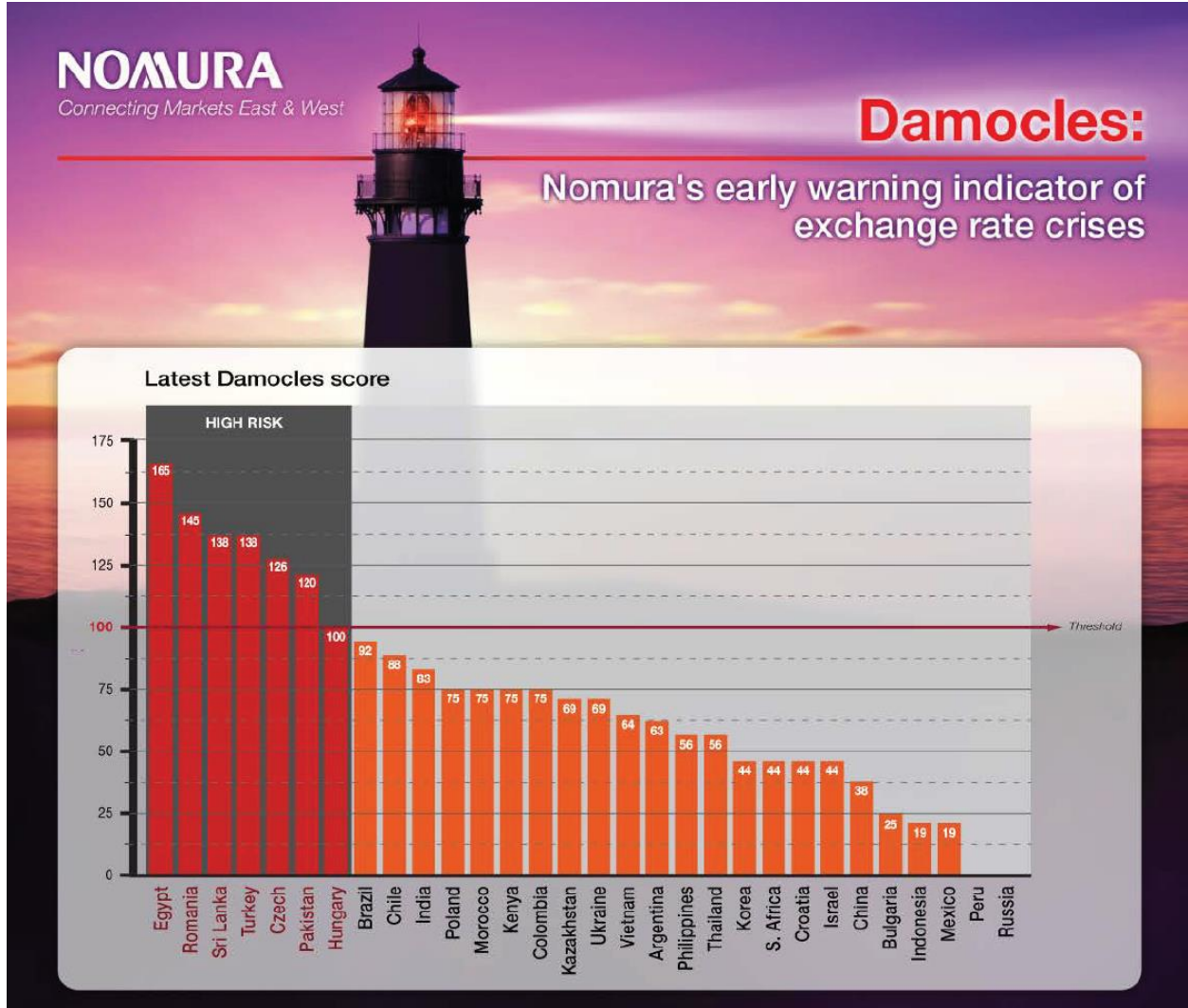
كتب هذا العدد الخبير الاقتصادي/ هاني توفيق، رئيس مجلس إدارة المستثمرون الدوليون، تعليقا على التقرير الذي أصدره بنك الاستثمار الياباني (نومورا) بعنوان " داموكليس: نموذج الإنذار المبكر لأزمات أسعار الصرف في الأسواق الناشئة". يمكن الاطلاع على نتائج التقرير كاملا لمزيد من التفاصيل عبر هذا الرابط:

<https://www.nomuraconnects.com/focused-thinking-posts/damocles-our-early-warning-indicator-of-em-exchange-rate-crises/#:~:text=Damocles%2C%20our%20early%20warning%20model,in%20the%20next%202012%20months>

لا يجوز إعادة إنتاج أي جزء من هذا الإصدار أو حفظه في نظام لاسترجاع المعلومات أو نقله بأي شكل أو بأي وسيلة سواء كانت ميكانيكية أو إلكترونية أو من خلال النسخ أو التسجيل أو غير ذلك دون إذن كتابي مسبق من المركز المصري للدراسات الاقتصادية.

© 2022 المركز المصري للدراسات الاقتصادية. جميع الحقوق محفوظة.

أصدر بنك الاستثمار الياباني "نومورا" تقريراً حول التوقعات لعملات ٣٢ دولة من الأسواق الناشئة في ظل المتغيرات الدولية الحالية، وجاء الجنيه المصري على رأس العملات المتضررة كما يظهره الشكل البياني التالي:



وقد جاءت نتيجة هذا التحليل بناء على 8 متغيرات وفق ما ذكره التقرير، يمكن إيجازها فيما يلي:

1. نسبة الاحتياطي من النقد الأجنبي إلى الواردات.
2. نسبة الالتزامات الدولارية قصيرة الأجل إلى الصادرات.
3. نسبة الاحتياطي من النقد الأجنبي إلى الدين الخارجي قصير الأجل.
4. نسبة المعروض النقدي بمفهومه الواسع Broad Money إلى الاحتياطي من النقد الأجنبي.
5. سعر الفائدة "الحقيقي" قصير الأجل.

6. نسبة الاستثمار الأجنبي غير المباشر خلال عام بدون حساب التغير في الاحتياطي الأجنبي، كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.
7. عجز الموازنة والحساب الجاري.
8. نسبة انحراف سعر الصرف الحقيقي الفعال REEF عن المتوسط والحساب الجاري خلال آخر ٥ سنوات.

هذا التدهور في المؤشرات المالية، وبصفة خاصة تراجع تدفقات العملة الأجنبية، نتج عن أسباب عديدة تم ذكرها مرارا من قبل، وعلى رأسها التوسع في الإنفاق الاستثماري على أصول غير منتجة — على الأقل في المدى القصير، والاعتماد على الأموال الساخنة في تمويل جزء ضخم من هذه الاستثمارات، مع تثبيت سعر الصرف لعدة سنوات في خطأ أكاديمي ومهني خطير.

بالإضافة إلى ذلك هناك أسباب أخرى عديدة ساهمت في تراجع الاستثمارات الخاصة المباشرة المحلية والأجنبية؛ كالبيروقراطية المصحوبة غالبا ببعض الفساد، وعبء منظومة الضرائب والرسوم المعوقة للاستثمار، وارتفاع حجم التهرب الضريبي، مع البطء في تنفيذ منظومة الشمول المالي، ومزاحمة الدولة للقطاع الخاص، وعدم تطبيق مبدأ وحدة الموازنة، وبطء إجراءات التقاضي، وعدم توفر العمالة الفنية المدربة... وغيرها.

ولكي نخرج من هذه المشكلة ليس علينا سوى التوقف لفترة عن الاستثمار في المدن والعقارات، والعمل على إزالة عقبات الاستثمار المباشر المشار إليها سابقا، فهي المخرج الوحيد من هذه المشكلة؛ حيث إن زيادة الصادرات تتطلب وقتا طويلا انتظارا لرفع جودة الإنتاج المحلي أولا، مع دراسة جيدة للأسواق الخارجية وأذواق المستهلكين، وغيرها. أما السياحة وإن كانت تساهم أحيانا في زيادة الدخل بالعملة الصعبة، إلا أن التجربة أثبتت أنها مصدر غير مستدام لهذا الدخل نتيجة ظروف طارئة داخلية وخارجية تصيب هذه الصناعة في مقتل كل عدة أعوام.

مرة أخرى: الاستثمار الأجنبي المباشر يعنى التشغيل، والإنتاج، والتصدير، وزيادة حصيلته الضرائب والعملات الأجنبية معا، ومن ثم قدرتنا على سداد المديونيات وتحسين التقييم الائتماني لمصر.