# جمهورية مصر العربية

## معهد التخطيط القومى

## سلسلة مذكرات خارجية

مذكرة خارجية رقم (١٦٢١)

# دراسة تحليلية لمصادر طلب وعرض العملات الأجنبية فى مصر وأثرها على قيمة العملة الوطنية

باحث رئيسى

أ. د. مجدى محمد خليفة

يوليو ٢٠٠٤

جمهورية مصر العربية - طريق صلاح سالم - مدينة نصر - القاهرة - مكتب بريد رقم ١١٧٦٥

A.R.E Salah Salem St. Nasr City, Cairo P.O. Box:11765

## المحتـــويات


المبحـــــث الأول: *تحليل الواقع الراهن لمصادر طلب وعرض العملات الأجنبية في مصر*

*أ.د. مجدى خليفـــــة*

*المبحث الثانى:* تحليل مصادر طلب و عرض العملات باســـــــــتخدام نموذج المدخلات و المخرجات .

*أ.د. سهير أبو العينين*

*المبحث الثالث : الإجراءات و السياسات المطلوبة لتحقيق الإســـــــــتقرار فى قيمـــة العملة الوطنية*

*أ.د. فادية عبد السلام.*

**مقدمة :**

يعتبر سعر صرف العملة الأجنبية هو محصلة تفاعل قوي عرض وطلب علي العملة الأجنبية ، وعلي ذلك فإن تحليل مصادر الطلب والعرض للعملات الأجنبية يعتبر احد الوسائل الهامة لمعرفة تأثيرها علي العملة الوطنية . ويعكس مصادر العرض والطلب علي العملة الأجنبية بنود ميزان المدفوعات بإعتباره مخلص جيد لجميع المعاملات والصفقات بين الاقتصاد الوطني والعالم الخارجي خلال العقدين الماضيين عاني ميزان المدفوعات المصري من عجز مستمر مما كان له الأثر المباشر علي إنخفاض قيمة العملة الوطنية أمام العملات الجنبية هذا بالأضافة الى حجم تجارة مصر الخارجية مع الولايات المتحدة الأمريكية مما جعل تأثير الدولار أكبر علي الجنيه المصري . أيضا لقد شهدت الخمس سنوات الماضية تدهور كبيراً في احتياطي النقد الأجنبي لدي البنك المركزي بالإضافة الى تركز هذا الإحتياطي في الدولار ، حيث أن المتتبع لهيكل احتياطي النقد الأجنبي يلاحظ تركزه في عملة واحدة هي الدولار حيث يمثل ٨٥% من الإحتياطي وليست عدة عملات كما يجب ان يكون ، لذا فإن انخفاض الدولار في الأسواق العالمية خلال الخمس سنوات الماضية تبعة أيضا انخفاض في الإحتياطي النقدي ، هذا ويمثل الذهب وحقوق السحب الخاصة نحو ١٥ % .

ويعتبر تأثير الطلب علي العملات الأجنبية وعرضها من المشكلات المثارة الآن علي صعيد الإقتصاد القومي وتأثيرها علي العملة الوطنية وما ظهر جلبا بعد قرارات يناير ٢٠٠٣ حيث أن الملاحظ خلال فترة استقرار اسعار الصرف في مصر من ٩١ حتى نهاية التسعينات لأنه كان دور البنك المركزي قوي ومؤثر في المتغيرات المالية ولكن نظراً لزيادة الضغط علي المتغيرات المالية في نهاية التسعينات في ظل الزمات التى مر بها الاقتصاد القومي ، إنقلب الأمر وأصبح من الضرورة تخفيض العملة المحلية ، وأيضا لم يتفاعل البنك المركزي بشكل ايجابياً خلال عملة التخفيض نظراً لوجود متغيرات اخري خارجة عن نطاق سلطاته فإنخفض سعر الصرف بحدة ليصل الي ٦,١٥ جنيه للدولار بل أدي الى ظهور سوق سوداء نتيجة لأن الدولة تحاول المحافظة علي سعر الصرف من التدهور فإصبحت السوق السوداء لها سعر ٧ جنيه والسوق الموازية لها سعر وهو ٦,١٥ جنيه للدولار . ويرجع ذلك في حقيقة الأمر الى وجود طلب آخر علي العملة الأجنبية في السوق المحلي وهذا يعتبر أخطر ما في الموضوع وهو قيام بعض المؤسسات المحلية بالتعامل بالدولار بدلا من الجنيه مثل تحصيل بعض الرسوم ( لبعض المدارس الخاصة والجامعات ) من المواطنين مما يتسبب في طلب خفي أخر علي الدولار في السوق المحلي . ايضا يوجد بعض المؤسسات الحكومية تحصل

بعض الرسوم بالدولار وهكذا فإن هذا الطلب يأتي من السوق السوداء بالإضافة إلى عجز القطاع المصرفي من تمويل احتياجات الواردات فتلجأ البنوك للسوق السوداء لتغطية خطابات ضمان العملاء تحت بند " توفير عملة " وهكذا أصبحت للسوق السوداء قنوات تمدها وتغذيها وهذا راجع إلى ضعف قدرة الجهاز المصرفي عن لعب دوره في تجميع المدخرات المحلية واستثمارها بشكل سليم . هذا وقد كان لانخفاض سعر الفائدة في البنوك سواء علي العملة المحلية أو العملات الأجنبية الأثر العكسي، مما يجعله غير مشجع علي الادخار ، فبغض النظر عن سعر الفائدة علي العملات الأجنبية إلا إن رفع سعر الفائدة علي العملة المحلية سوف يشجع مكتنزي الدولار علي تحويله إلى عملة محلية وإخراجه من سجن الاكتناز إلى الاستثمار أي الحد من ظاهرة الدولرة والتي ظهرت خلال الآونة الأخيرة بشكل واضح ، وهذا في حد ذاته وسيلة لزيادة العرض الفعال للعملة الأجنبية حيث انه في حقيقة الأمر الاقتصاد المصري يواجه بمجموعة من المتغيرات تؤثر سلباً علي سعر صرف العملة المحلية .

وتتناول هذه الدراسة بالتحليل مصادر طلب وعرض العملات الأجنبية في مصر وأثرها علي العملة الوطنية ، وذلك لإيضاح الأسباب الحقيقية وراء الانخفاض الذي شهدته العملة الوطنية خلال الآونة الأخيرة من خلال تخليل دقيق لمصادر طلب وعرض العملات الأجنبية مستخدماً أسلوب المدخلات و المخرجات كأحد أساليب التحليل الكمية والانتهاء ببعض السياسات المقترحة لتحقيق الاستقرار في قيمة العملة الوطنية لهذا فإن الدراسة سوف تتناول المباحث البحثية الآتية :

**المبحث الأول** : تحليل الواقع الراهن لمصادر طلب وعرض العملات الأجنبية في مصر

**المبحث الثاني**: تحليل مصادر طلب وعرض العملات باستخدام نموذج المدخلات والمخرجات

**المبحث الثالث**: الإجراءات والسياسات المطلوبة لتحقيق الاستقرار في قيمة العملة الوطنية

**فريق البحث :**

أ.د / فادية محمد عبد السلام

أ.د / سهير أبو العينين

أ.د / مجدي محمد خليفة — باحث رئيسي

المعاونين:

د/ احمد إسماعيل — خبير اقتصادي

أ. عبد السلام عوض

أ. محب حسن العوضي — وزارة التجارة الخارجية

أ. نجلاء صبحي علام

## المبحث الأول

## تحليل الواقع الراهن لمصادر طلب وعرض العملات الأجنبية في مصر

تمهيد

ترتبط العملات الأجنبية بالسوق المحلي من خلال جانبي الصادرات والواردات سواء كانت هذه الصادرات او الواردات في صورها المنظورة أم غير المنظورة . ولهذا فإن القطاع الخارجي يعتبر هو القطاع الحاكم عند الحديث عن سعر صرف العملة المحلية ، لهذا فإن العوامل المحددة لعرض وطلب العملات الأجنبية ترتبط برصيد المبادلات بين الاقتصاد المحلي والاقتصاد العالمي سواء كان ذلك في صورة منظورة ام صورة غير منظورة ، ويعكس ذلك في حقيقة الأمر الميزان التجاري وميزان المعاملات الرأسمالية والذي يلخصها ميزان المدفوعات.

ويمثل الطلب علي العملات الأجنبية جانب مدفوعات الواردات سواء كانت سلعية أم خدمية بينما يمثل جانب عرض العملات الأجنبية جانب متحصلات الصادرات وسنحاول في هذا الجزء من الدراسة تحليل دقيق لكلا الجانبين وإيضاح الفجوة التي تمثل المصدر الحقيقي للضغط علي قيمة العملة المحلية .

### أولا : مصادر الطلب علي العملات الأجنبية

تتنوع مصادر الطلب علي العملات الأجنبية في مصر بين الواردات السلعية والواردات الغير سلعية حيث يوضح جدول رقم (١) تطور الواردات السلعية والغير سلعية خلال الفترة من ١٩٩٧/٩٦ وحتى ٢٠٠٢ / ٢٠٠٣ والتى تشير الى الأتي :

- ان الواردات السلعية تحتاج سنويا نحو ١٤,٣ مليار دولار كمتوسط الفترة ٩٧-٢٠٠٢ ارتفعت لتصل أعلاها عام ١٩٩٨ حيث بلغ احتياج الواردات السلعية من العملة الأجنبية نحو ١٦,٥مليار دولار وانخفضت ليصل الى أدني حد لها عام ٢٠٠٢ حيث بلغ احتياج الواردات السلعية من العملة الأجنبية نحو ١٢,٥% مليار دولار .

# جدول رقم (١)

## تطور مدفوعات الواردات خلال الفترة ١٩٩٧-٢٠٠٢ "مليون دولار"

| البيان | ١٩٩٧ | ١٩٩٨ | ١٩٩٩ | ٢٠٠٠ | ٢٠٠١ | ٢٠٠٢ | متوسط الفترة | % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| - جملة مدفوعات الواردات السلعية | ١٣٢٣٣ | ١٦٥٠٢ | ١٦٠١٨ | ١٤٠١٥ | ١٢٦٣٣ | ١٢٥٢٤ | ١٤٣٠٦ | ١٠٠ |
| - واردات الوقود | ٢١٤ | ٣١٤ | ٥١٠ | ١٠٢٢ | ٥٧١ | ٤٤٠ | ٥١٢ | %٣,٦ |
| - واردات مواد خام | ١٧٠٧ | ٢١٦٩ | ٢١٧٩ | ١٧٠٤ | ١٦٦٥ | ١٨٥٠ | ١٨٧٩ | %١٣ |
| - واردات السلع الوسيطة | ٥٦٣٦ | ٧٤٠٠ | ٧١٤٢ | ٥٦٠٧ | ٥١٣٦ | ٤٨٦١ | ٥٩٦٤ | %٤٢ |
| - واردات السلع الاستثمارية | ٣٣٣٩ | ٢٨٥٨ | ٢٨١٢ | ٢٥٣٥ | ١٩٩٩ | ١٦٣٨ | ٢٥٣٠ | %١٨ |
| - واردات سلع استهلاكية | ٢٣٣٧ | ٢٦٨٠ | ٢٦٤٥ | ٢٥٢٨ | ٢٣٩٩ | ٢٥٠٠ | ٢٥١٥ | %١٨ |
| منها سلع معمرة، | ٥١٨ | ٥١٣ | ٣٩٢ | ٣٥٨ | ٣٢٦ | ٣٣٩ | ٤٠٨ | ١٦ |
| سلع غير معمرة | ١٨٢٠ | ٢١٦٧ | ٢٢٥٠ | ٢١٦٩ | ٢٠٧٣ | ٢١٦١ | ٢١٠٧ | ٨٤ |
| - واردات المناطق الحرة | ٠٠٠ | ١٠٨٢ | ٧٣٠ | ٦١٩ | ٨٦٣ | ١٢٣٥ | ٩٠٦ | %٥,٤ |
| جملة مدفوعات الخدمات | ٥٥٢٣ | ٥٤٠٦ | ٥٤١٠ | ٥٤٢٦ | ٥٩٥٣ | ٥٩٢٥ | ٥٦٠٧ | |
| جملة المدفوعات | ١٨٧٥٦ | ٢١٩٠٨ | ٢١٤٢٨ | ١٩٤٤١ | ١٨٥٨٦ | ١٨٤٤٩ | ١٩٧٦١ | |
| معدل النمو % | -- | ١٩,٨ | ٢,٢- | ٩,٣- | ٤,٣- | ٠,٧- | ٠,٠٦ | |

* المصدر : حسب وجمع من خلال : وزارة التجارة الخارجية ـ النشرة الاقتصادية من خلال بيانات ميزان المدفوعات ـ اعداد متفرقة .

- تتوزع الواردات السلعية ما بين واردات مواد خام وواردات سلع وسيطة وواردات سلع استثمارية وسلع استهلاكية ولكن يلاحظ الأتي :

* ان واردات السلع الوسيطة وهي السلع التى تدخل في عملية الانتاج هي أشد الواردات احتياجا للعملة الأجنبية وتبلغ احتياجاتها من النقد الأجنبي نحو ٥,٩٦ مليار دولار سنوياً خلال الفترة ٩٧-٢٠٠٢ ويمثل احتياجها نحو ٤٢% من جملة احتياجات الواردات من النقد الأجنبي . ويلاحظ ان احتياجات الواردات الوسيطة اعلي حد لها عام ١٩٩٨ حيث بلغت احتياجاتها من النقد الأجنبي نحو ٧,٤ مليار دولار انخفضت لتصل أقل احتياج لها عام ٢٠٠٢ حيث بلغ احتياجات الواردات الوسيطة من النقد الأجنبي نحو ٤,٨٦ مليار دولار .

* أيضا نجد ان واردات السلع الاستثمارية والاستهلاكية تحتاج الي نحو ٣٦% من جملة احتياجات الواردات الاجمالية حيث بلغ احتياج الواردات من السلع الاستثمارية نحو ٢,٥مليار دولار كمتوسط الفترة ٩٧-٢٠٠٢.

* بلغت أعلي احتياجات من العملة الأجنبية عام ١٩٩٨ للواردات من السلع الاستهلاكية حيث بلغت نحو ٢,٨٦ مليار دولار انخفضت أيضا لتصل الى أدني حد لها عام ٢٠٠١ لتصل نحو ٢,٤مليار دولار ، والملاحظ أيضا ان الواردات الاستهلاكية من السلع غير المعمرة تصل الى نحو ٨٤% من قيمة الواردات الاستهلاكية في حين السلع المعمرة تصل الى نحو ١٦% من قيمة الواردات الاستهلاكية خلال الفترة محل الدراسة .

* في حين نجد ان الواردات من السلع الاستثمارية بلغت أقصي احتياجات لها عام ١٩٩٧ حيث بلغ احتياجها من العملات الأجنبية نحو ٣,٣٤ مليار دولار انخفضت لتصل عام ٢٠٠٢ أقل حد لها حيث بلغ احتياجها من العملة الأجنبية نحو ١,٦ مليار دولار بانخفاض بلغ نحو ٥٢% .

* أيضا بلغ احتياج الواردات من المناطق الحرة نحو ٩٠٦ مليون دولار كمتوسط الفترة ٩٧-٢٠٠٢ بلغ أقصاه عام ٢٠٠٢ حيث بلغ نحو ١,٢٤ مليار دولار وأدناه عام ٢٠٠٠ حيث بلغ نحو ٦١٩ مليون دولار .

علي الجانب الآخر أنه يوجد جانب آخر للطلب علي العملة الأجنبية وهو جانب مدفوعات الخدمات (النقل – السفر – دخل الاستثمار وغيرها ) نجد انه يبلغ نحو ٥,٦ مليار دولار كمتوسط الفترة ٩٧-٢٠٠٢ يصل

اقصاه عام ٢٠٠٢ حيث يبلغ الطلب علي العملة الأجنبية نحو ٥,٤ مليار دولار ، وهكذا نجد ان الطلب علي العملات الأجنبية سواء لمدفوعات الخدمات أو مدفوعات الواردات السلعية نحو ٢٠ مليار دولار سنوياً خلال الفترة ١٩٩٧ حتى ٢٠٠٢ وتذبذت بين الصعود والهبوط حول ٢٠ مليار دولار سنوياً بمعدل نمو سنوي ٠,٠٦% .

وبتحـــليل بيانات الطلب علي العملة الأجنبية كمدفوعات الواردات الغير منظورة ( الخدمات ) ونجدها كما تتضح من بيانات ميزان المدفوعات كالتالي :

- مدفوعات للنقل
- مدفوعات للسفر
- مدفوعات للاستثمار الأجنبي في مصر مباشر وغير مباشر في صورة فوائد وأقساط
- مصروفات حكومية
- مدفوعات أخري

ونجد ان مدفوعات النقل تمثل نحو ٣٨٢ مليون دولار كمتوسط الفترة الزمنية وتمثل نحو ٦,٨% من جملة مدفوعات الخدمات بينما نجد ان مدفوعات السفر تبلغ متوسط نحو ١,٢ مليار دولار تمثل نحو ٢١,٤% من جملة المدفوعات للواردات الخدمية – أيضا دخل الاستثمار يبلغ متوسط الفترة محل الدراسة نحو ٩٠٠ مليون دولار تمثل نحو ١٦% تقريباً .

بينما تبلغ المصروفات الحكومية نحو ٥٩٩ مليون دولار تمثل نحو ١٠,٧من جملة المدفوعات الخدمية ، وتأتي المدفوعات الأخرى تقريباً في المركز الأول من حيث الأهمية النسبية حيث تبلغ في المتوسط خلال الفترة ٩٧-٢٠٠٢ نحو ٢,٥مليار دولار تمثل نحو ٤٥% من جملة المدفوعات الخدمية ، بل وتأخذ اتجاها عاماً متزايدا خلال الفترة محل الدراسة حيث تصل في أول الفترة الى نحو ١,٩مليار دولار ترتفع لتصل في نهاية الفترة الى ٣,٢ مليار دولار بزيادة بلغت نحو ٦٨% .

وبالرغم من ان المدفوعات الأخري تمثل نحو ٤٥% من جملة المدفوعات الخدمية إلا انه لا يوجد بيان تفصيلي لها في أى من النشرات الرسمية .

## ثانيا : مصادر عرض العملات الأجنبية في مصر

تتنوع مصادر عرض العملات الأجنبية في مصر (تنوع محدود) ، حيث تتركز في عدة انشطة وهي علي الترتيب متحصلات من الصادرات السلعية (٢٨%) متحصلات تحويلات (٢٠,٦%) ، متحصلات من السياحة والسفر (١٧,٢%) والمصادر الثلاثة تمثل نحو ٦٥,٨% من جملة متحصلات مصر من العملات الأجنبية .

ويشير جدول رقم (٢) الى هذه المصادر والتى تصل الي ٨ مصادر منهم ثلاث مصادر تمثل نحو ٦٥,٨ % من جملة المتحصلات والتى تبلغ في متوسطها ٢١,٢١ مليار دولار خلال الفترة محل الدراسة والذي يعني وجود فائض كمتوسط الفترة يبلغ نحو ١,٤ مليار دولار .

أيضا يوضح الجدول ان متحصلات العملة الأجنبية من الصادرات السلعية خلال الفترة محل الدراسة تبلغ نحو ٥,٩مليار دولار ، تصل اعلاها عام ٢٠٠٢/٢٠٠١ حيث تبلغ نحو ٧,١ مليار دولار وادناها في بداية الفترة محل الدراسة حيث تبلغ نحو ٤,٤ مليار دولار عام ١٩٩٩/٩٨ ، وهذا يشير ايضا الى ان عرض النقد الأجنبي من الصادرات السلعية يأخذ اتجاهاً عاماً متزايداً خلال الفترة محل الدراسة .
أيضا نلاحظ ان متحصلات المجتمع المصري من العملة الأجنبية من ايرادات قناة السويس تبلغ نحو ١,٨ مليار دولار كمتوسط الفترة محل الدراسة تصل اعلاها في بداية الفترة حيث تبلغ ١,٩ مليار عام ٩٦/ ١٩٩٧ وادناها في عام ١٩٩/٩٨ وتصل فى ٢٠٠٢/٢٠٠١ نحو ١,٨مليار دولار مما يشير الى انها تأخذ اتجاهاً عاماً متناقصاً خلال الفترة محل الدراسة وتمثل نحو ٨,٥% من مصادر عرض العملات الأجنبية في مصر .
وعرض العملات الأجنبية من متحصلات السياحة تبلغ نحو ٣,٦مليار دولار كمتوسط الفترة محل الدراسة وتأخذ اتجاهاً عاماً متزايداً خلال الفترة محل الدراسة حيث تصل أعلاها عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ حيث تبلغ متحصلات السياحة والسفر نحو ٤,٣ مليار دولار وأدناها عام ١٩٩٨/٩٧ لتصل الى نحو ٢,٩ مليار دولار يشير الجدول الى ان دخل الاستثمار يساهم في عرض العملات الأجنبية بنحو١,٨ مليار دولار كمتوسط الفترة ولكن يأخذ اتجاهاً عاماً متناقصاً خلال الفترة محل الدراسة حيث يصل اعلي مساهمة له في بداية الفترة حيث تبلغ مساهمته نحو ٢ مليار دولار تناقصت لتصل في نهاية الفترة محل الدراسة الى نحو ٠,٩ مليار دولار .

## جدول رقم (٣)

## تطور متحصلات العملة الاجنبية خلال الفترة ١٩٩٧/٩٦-٢٠٠٢/٢٠٠١ "مليون دولار"

| البيان | ٩٧/٩٦ | ٩٨/٩٧ | ٩٩/٩٨ | ٢٠٠٠/٩٩ | ٢٠٠١/٢٠٠٠ | ٢٠٠٢/٢٠٠١ | متوسط الفترة | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | % |
| متحصلات صادرات سلعية | ٥٣٤٥ | ٥١٢٨ | ٤٤٤٥ | ٦٣٨٨ | ٧٠٧٨ | ٧١٢١ | ٥٩١٨ | ٢٨ |
| متحصلات قناة السويس | ١٨٤٩ | ١٧٧٦ | ١٧٧١ | ١٧٨١ | ١٨٤٣ | ١٨٢٠ | ١٨٠٧ | ٨,٥ |
| متحصلات نقل | ٦٨٦ | ٦٨١ | ٨٦٦ | ٨٥٤ | ٨٦١ | ٨٩٥ | ٨٠٧ | ٣,٨ |
| متحصلات السياحة والسفر | ٣٦٤٦ | ٢٩٤١ | ٣٢٣٥ | ٤٣١٤ | ٤٣١٧ | ٣٤٢٣ | ٣٦٤٦ | ١٧,٢ |
| دخل الاستثمار | ٢٠٥٢ | ٢٠٨١ | ١٩٣٣ | ١٨٣٣ | ١٨٥٠ | ٩٣٨ | ١٧٨١ | ٨,٤ |
| متحصلات حكومية | ٢١٦ | ٣٠٣ | ٣٠٨ | ١١٠ | ١٩٠ | ١٨٨ | ٢١٩ | ١ |
| متحصلات أخري | ٢٧٩١ | ٢٦٧٣ | ٢٩١٣ | ٢٥٣٥ | ٢٦٣٦ | ٢٣٥٤ | ٢٦٥٠ | ١٢,٥ |
| متحصلات تحويلات | ٤١٤٥ | ٤٦٠٠ | ٤٨٦٩ | ٤٦٨٠ | ٣٧٤٢ | ٤٢٥٢ | ٤٣٨١ | ٢٠,٦ |
| اجمالي المتحصلات | ٢٠٧٣٠ | ٢٠١٨٣ | ٢٠٣٤٠ | ٢٢٤٩٥ | ٢٢٥١٦ | ٢٠٩٩١ | ٢١٢٠٩ | ١٠٠ |
| معدل النمو | - | - ٢,٦% | ٠,٨٠% | ١٠,٦% | ٠,٠٩% | - ٦,٨% | ٠,٣٠% | - |

* المصدر : وزارة التجارة الخارجية – النشرة الأقتصادية – اعداد متفرقة ..

ايضا المتحصلات الأخري تساهم بنحو ٢,٦٥ مليار دولار كمتوسط الفترة ولكنها أيضا تأخذ اتجاها عاما متناقصا خلال الفترة محل الدراسة حيث تصل أعلى مساهمة لها عام ١٩٩٩/٩٨ تبلغ نحو ٢,٩ مليار دولار تناقصت لتصل فى نهاية الفترة نحو ٢,٣ مليار دولار ٠

متحصلات التحويلات تساهم بنحو ٤,٤ مليار دولار فى عرض العملات الأجنبية خلال الفترة ٩٦-٩٧ – ٢٠٠٢/٢٠٠١ كمتوسط ، وتأخذ اتجاها عاما متزايدا خلال الفترة محل الدراسة ٠

ومتحصلات العملة الاجنبية تحقق معدل نمو ضعيف بلغ نحو ٠,٣% خلال الفترة محل الدراسة ، وإن كان يبدو مقارنة بجدول (١) أنه يوجد فائض طفيف بين الطلب وعرض العملات الاجنبية إلا أنه يلاحظ الآتى :-

- أن متحصلات النقل والسياحة والسفر لا يتم تحديدها بدقة لأنها عبارة عن حجز فنادق ، مصروفات سائح أو زائر الى مصر دون وجود مكون نقد أجنبى يستطيع البنك المركزى أن يستخدمه لتدعيم الاحتياطيات من العملة الاجنبية وهى تمثل نحو ١٧,٢% ٠

- متحصلات الصادرات السلعية أيضا تذهب الى حسابات الافراد وعندما يتم فتح حساب لتمويل مدفوعات الواردات يطلب المستورد من البنك تدبير عملة لتغطية الحساب ، ولقد صدر قرار رئيس الوزراء بتوريد ٧٥% من حصيلة الصادرات بالنقد الأجنبى للبنك المركزى إلا أنه لم يتم تنفيذه حتى كتابة هذه الدراسة وهى تمثل نحو ٢٨% ٠

- متحصلات التحويلات وهى تمثل نحو ٢٠,٦% من جملة المتحصلات هى تحويلات خاصة ومعظم هذه التحويلات يتم إكتنازها ترقبا لارتفاع سعر العملات الاجنبية فى مصر والبعض منها لدى البنوك التجارية وتحت الطلب (حسابات جارية) وليست ودائع للاستثمار نظرا لضعف سعر الفائدة على العملة الاجنبية مما يجعل المودع لا يجد فائدة من وضعها وديعة دين بتركها حساب جارى لا يستطيع البنك التجارى استثمارها وبالتالى حتى فى البنوك التجارية فهى نوع من الاكتناز ٠

ولهذا فإن تحليل جانبى الطلب والعرض من العملات الاجنبية سوف يعطى مؤشرات أخرى على نقاط الضعف التى تواجه الاقتصاد المصرى فى إمكانية التوازن بين مصادر طلب وعرض العملات الاجنبية ٠

**ثالثا : التوازن بين الطلب على العملات الاجنبية والعرض منها**

حيث يشير جدول رقم (٣) الى موقف ميزان المدفوعات خلال الفترة من ١٩٩٧/٩٦ حتى ٢٠٠٢/٢٠٠١ حيث يلاحظ أن ميزان المدفوعات يحقق عجزا مستمرا فى العملات الاجنبية يتراوح ما بين ٢,٥ مليار دولار عام ١٩٩٨/٩٧ ثم يتناقص ليصل عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ الى نحو ٣٤ مليون دولار ثم يتحول الى فائض من خلال بيانات عام ٢٠٠٢/٢٠٠١ (بيانات أولية) ليصل الى فائض يقدر بنحو ٦١٤ مليون دولار ، ويرجع هذا تناقص العجز خلال عامى ٢٠٠٠/٩٩ ، ٢٠٠١/٢٠٠٠ بزيادة متحصلات النقد الاجنبى من صادرات الخدمات حيث ارتفعت لتصل الى ١١,٤ ، ١١,٧ مليار دولار على الترتيب ، أيضا انخفاض الطلب على العملة الاجنبية من الواردات السلعية ليصل الى نحو ١٦,٤ مليار عام ٢٠٠١/٢٠٠٠.

ويتركز عرض العملات الأجنبية في مصر في الدولار الأمريكي ، حيث أنه هو العملة الرئيسية لتقييم العملات الأجنبية في مصر وليس سلة عملات كما هو معروف حيث ان احتياطات **النقد الأجنبي** خلال الفترة من ٩٧ حتي ٢٠٠٠ تتركز في الدولار حيث بلغت ١٨,٥ مليار دولار عام ١٩٩٧ ثم انخفضت لتصل عام ٢٠٠٠ نحو ١٢,٩ مليار دولار ، في حين يبلغ احتياطي مصر من الذهب نحو ٦٠٩ مليون دولار عام ١٩٩٧ ينخفض ليصل عام ٢٠٠٠ نحو ٥١١ مليون دولار ، بالأضافة الى حقوق السحب الخاصة SDRS تبلغ قيمة احتياطي مصر منها نحو ١١٣ مليون دولار تنخفض أيضا لتصل عام ٢٠٠٠ نحو ٤٨ مليون دولار ، في حين يرتفع مركز مصر الاحتياطي لدي صندوق النقد الدولي من ٧٣ مليون دولار عام ١٩٩٧ ليصل عام ٢٠٠٠ نحو ١٥٦ مليون دولار ، بهذا نجد أن الاحتياطات النقدية من العملات الأجنبية لمصر تنخفض من ١٨,٧ مليار دولار عام ١٩٩٧ لتصل الى نحو ١٣,١ مليار دولار عام ٢٠٠٠ ( دون حساب قيمة الذهب ) ([1]) والتحليل السابق يشير الى مدي قصور عرض العملات الأجنبية عن الوفاء باحتياجات الطلب فيتم الاستهلاك من الاحتياطيات النقدية لهذا فإن سعر الصرف للعملة المحلية مع هذا الضغط أخذ في التدهور خلال الفترة من ٩٧- ٢٠٠٢ حتي جاءت قرارات يناير ٢٠٠٣ وأعلن عن تعويم الجنيه المصري مقابل الدولار وبما تسبب في انخفاضه بسرعة كبيرة ليصل الى ٦,١٥ جنيه للدولار كسعر رسمي وبدأت تظهر سوق سوداء مرة اخري وهي مخالفة لنظام تعويم العملة ، حيث أنه في حالة التعويم تستجيب لعرض وطلب العملات ويصبح سعر واحد يعبر عن زيادة أو نقص العرض والعكس وهي ظاهرة تحتاج الى التحليل ، وسوف نستعرض ميكا ينزم سعر الصرف في مصر خلال نهاية التسعينات وحتى قرارات يناير ٢٠٠٣ .

**جدول رقم (٣)**

**ميزان المدفوعات خلال الفترة ٩٧/٩٦ ـ ٢٠٠٢/٢٠٠١** **( مليون دولار)**

| السنوات | مصادر عرض العملات الأجنبية (متحصلات) | | | | مصادر طلب العملات الأجنبية | | | الفائض أو العجز |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | صادرات سلعية | صادرات خدمية | تحويلات | اجمالي | واردات سلعية | واردات خدمية | اجمالي | |
| ٩٧/٩٦ | ٥٣٤٥ | ١١٢٤١ | ٤١٤٥ | ٢٠٧٣١ | ١٥٥٦٥ | ٥٠٤٨ | ٢٠٦١٣ | +١١٨ |
| ٩٨/٩٧ | ٥١٢٨ | ١٠٤٥٥ | ٤٦٠٠ | ٢٠١٨٣ | ١٦٨٩٩ | ٥٧٦٤ | ٢٢٦٦٣ | - ٢٤٨٠ |
| ٩٩/٩٨ | ٤٤٤٥ | ١١٠٢٦ | ٤٨٦٩ | ٢٠٣٤٠ | ١٧٠٠٨ | ٥٠٥٦ | ٢٢٠٦٤ | -١٧٢٤ |
| ٢٠٠٠/٩٩ | ٦٣٨٨ | ١١٤٢٦ | ٤٦٨٠ | ٢٢٤٩٤ | ١٧٨٦٠ | ٥٧٩٦ | ٢٣٦٥٦ | -١١٦٢ |
| ٢٠٠١/٢٠٠٠ | ٧٠٧٨ | ١١٦٩٦ | ٣٧٤٢ | ٢٢٥١٦ | ١٦٤٤١ | ٦١٠٩ | ٢٢٥٥٠ | -٣٤ |
| ٢٠٠٢/٢٠٠١ | ٧١٢١ | ٩٦١٨ | ٤٢٥٢ | ٢٠٩٩١ | ١٤٦٣٧ | ٥٧٤٠ | ٢٠٣٧٧ | ٦١٤ |

* المصدر : وزارة التجارة الخارجية ـ النشرة الاقتصادية ـ أعداد متفرقة ..

[1]) البنك الأهلي – النشرة الأقتصادية – جدول ٨/٣ – العدد الثاني – المجلد الخامس والخمسون ٢٠٠٢ .

**رابعا : الواقع الراهن لسياسة سعر الصرف في مصر .**

تناولت الدراسة الواقع الراهن لعرض وطلب العملات الأجنبية في مصر ومصادرها واتضح جلياً مدي القصور الشديد الذي يعانيه الاقتصاد المصري من العملات الأجنبية – ولقد شهدت سياسة السعر الصرف العديد من التغييرات منذ عام بداية سياسة الاصلاح الاقتصادي عام ١٩٩١ والذي شهد بداية استقرار سعر الصرف خلال هذه الفترة حيث شهدت عدة تحولات في السياسة النقدية خاصة ارتفاع أسعار الفائدة علي الجنيه المصري مما شجع علي التخلي علي العملة الأجنبية واستقرار أسعار الصرف لفترة امتدت حتي عام ١٩٩٧ ، واتسمت هذه الفترة بصدور القانون رقم ٣٨ لعام ١٩٩٤ والخاص بتنظيم التعامل في النقد الأجنبي حيث كانت أهم ملامح سياسة النقد الأجنبي خلال هذه الفترة كالأتي :

- تم السماح بعمل شركات الصرافة وتغيير العملة بشكل واسع .
- عدم وجود أي قيود علي خروج ودخول النقد الأجنبي للبلاد .
- وجود سوق واحدة لسعر الصرف وسعر واحد سواء في البنوك أو شركات الصرافة .
- تم القضاء علي السوق السوداء لعدم وجود سبب لوجودها .
- يتم الاعلان عن سعر الصرف بشكل دوري وموضوعي .
- حرية فتح حسابات بالنقد الأجنبي للأجانب وحرية حركة الحساب .

اقترنت هذه الفترة بتحرير أسعار الفائدة وارتفاع احتياطيات النقد الأجنبي حتي بلغت نحو ٢٠,٣ مليار دولار عام ١٩٩٧/٩٦ جدول (٤) .

ويشير جدول (٤) الى بعض المؤشرات الاقتصادية التى توضح مدي الضغط الواقع علي الاقتصاد المصري من حيث العملات الأجنبية حيث يلاحظ الأتي :

- تناقص معدل نمو الناتج المحلي الأجمالي خلال الفترة ٩٦/٩٥ – ٢٠٠٢/٢٠٠١ حيث بدأ ٥% وانتهي في نهاية الفترة ٣,٢% .
- ارتفاع الدين الحكومي والغير مدرج به ديون قطاع الاعمال العام ، حيث ارتفع من ١٢١ مليار جنيه عام ١٩٩٦/٩٥ ليصل الى ٢٢١ مليار جنيه عام ٢٠٠٢/٢٠٠١
- انخفاض الاحتياطيات الدولية من العملات الأجنبية من ١٨,٥ مليار دولار عام١٩٩٦/٩٥ الى ١٤,١ مليار دولار عام ٢٠٠٢/٢٠٠١ .
- ارتفاع عجز الموازنة العامة للدولة خاصة في النصف الثاني من التسعينات ليصل الى ٩,٦ مليار جنيه عام ٢٠٠٢/٢٠٠١ وأيضا يتضح ذلك من خلال نسبة العجز الى الناتج المحلي الأجمالي ، فنجد أنه كان ٠,٩% فى منتصف التسعينات ارتفع ليصل في نهاية الفترة الى ٥,٨ % .

## جدول (٤)

## تطور أهم المؤشرات الاقتصادية خلال الفترة ٩٦/٩٥-٣٠٠٢/٣٠٠١

| مليار جنيه | ٩٦/٩٥ | ٩٧/٩٦ | ٩٨/٩٧ | ٩٩/٩٨ | ٢٠٠٠/٩٩ | ٢٠٠١/٢٠٠٠ | ٢٠٠٢/٢٠٠١ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| الناتج المحلي الاجمالي اسعارثابتة | ١٦٤ | ٢٦٦ | ٢٧٧ | ٢٩٤ | ٣٠٩ | ٣٢٠ | ٣٣٠ |
| معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي | ٥ | ٥,٣ | ٤,١ | ٥,٤ | ٥,٩ | ٣,٤ | ٣,٢ |
| التضخم السنوي | ٨,٣ | ٤,٨ | ٤,١ | ٣,١ | ٢,٧ | ٢,٣ | ٢,٦ |
| اجمالي الدين الحكومي مليار جنيه(١) | ١٢١ | ١٢٥ | ١٣٧ | ١٤٧ | ١٦٤ | ١٩٥ | ٢٢١ |
| اجمالي الدين الخارجي مليار دولار | ٣١,١ | ٢٨,٨ | ٢٨,١ | ٢٨,١ | ٢٧,٨ | ٢٦,٦ | ٢٨,٢ |
| الاحتياطيات الدولية مليار دولار | ١٨,٥ | ٢٠,٣ | ٢٠,١ | ١٨,١ | ١٥,١ | ١٤,٢ | ١٤,١ |
| سعر صرف مقابل الدولار | ٣,٣٨ | ٣,٣٨ | ٣,٣٨ | ٣,٣٩ | ٣,٤٥ | ٣,٨٥ | ٤,٤٩ |
| معدل التضخم السنوي % | ٧,٣ | ٦,٢ | ٤,٣ | ٣,٨ | ٢,٨ | ٢,٤ | ٢,٥ |
| عجز الموازنة العامة مليون جنيه | ٢٩٩٦ | ٢٣٢٨ | ٢٨٢٠ | ٣٩٩٠ | ٤١٦٢ | ٨٠١٨ | ٩٦٢٣ |
| عجز الموازنة% من الناتج المحلي | ١,٣٢ | ٠,٩ | ١ | ٢,٩ | ٣,٩ | ٥,٦ | ٥,٨ |
| نسبة خدمة الدين الخارجي(٢) | ٨,٢ | ٨,٢ | ٨,٥ | ٧,٢ | ٧,٦ | ٧,٣ | ٩,٥ |
| جملة متحصلات مصر من النقد الاجنبي مليار دولار(٣) | - | ٢٠,٧ | ٢٠,٢ | ٢٠,٣ | ٢٢,٥ | ٢٢,٥ | ٢١ |

١- غير مدرج به ديون قطاع الاعمال العام .

٢- عبارة عن النسبة من خدمة الدين الخارجي الى اجمالي الايرادات الجارية من العملة الأجنبية التى تشتمل حصيلة الصادرات السلعية والخدمية مضافا اليها اجمالي التحويلات .

٣- متحصلات مصر من النقد الاجنبي عبارة عن حصيلة الصادرات السلعية والخدمية والتحويلات .

* المصدر: وزارة التجارة الخارجية ، النشرة الاقتصادية الشهرية ، البنك الأهلي المصري ، النشرة الاقتصادية ، اعداد متفرقة ٢٠٠٠/٢٠٠٣ .