

عبدالفتاح الجبالي

المركزي، أو الاقتراض من البنوك الأخرى، أو الاقتراض من القطاع العائلي، أو الاقتراض من الخارج. ويرتبط كل شكل من أشكال التمويل هذه بأحد الاختلالات الأساسية في الاقتصاد القومي. فالأقتراض من البنك المركزي عن طريق طبع النقود بمعدل يتجاوز الطلب السائد يؤدي إلى أرصدة نقدية مفرطة مما يرفع في النهاية المستوى العام للأسعار، وتصبح هذه الوسيلة إحدى الآليات المحتملة للتضخم. أما الاقتراض من الجهاز المصرفي فإنه، رغم كونه لا يؤدي إلى إيجاد قاعدة نقدية تلقائياً، فإنه يزاحم القطاع الخاص في الائتمان. ومن ثم تضطر هذه المصارف إلى خفض ائتمائها إلى هذا القطاع وهو ما يطلق عليه أثر «المزاحمة» من خلال زيادات أسعار الفائدة. أما الاقتراض من القطاع العائلي فإنه ينطوي على مخاطر ذات طبيعة خاصة عند الإفراط في استخدامه، فهو أيضاً يؤدي إلى المزاحمة مع القطاع الخاص ورفع أسعار الفائدة ثم زيادة تكلفة الدين ومن ثم عبء الدين في المستقبل. من هذا المنطلق يبرز الارتباط الوثيق بين السياستين المالية والنقدية، إذ يتوقف اتساع القاعدة النقدية على ما إذا كان تمويل العجز يأتي من مصادر خارجية أم من مصادر داخلية، أي من خلال الائتمان المصرفي. إذ إن الزيادة في عجز الموازنة تؤدي إلى زيادة الحاجة إلى التمويل، فإذا ما تم توفير هذا التمويل للحكومة محلياً فإن ذلك ينعكس على الائتمان المقدم للقطاع الخاص. وهكذا تنعكس العلاقة بين السياستين في نهاية الأمر على صافي الاقتراض الحكومي من الجهاز المصرفي، وهو ما يتوقف على مدى التمويل المقدر الحصول عليه من الجهاز المصرفي لتمويل العجز في الموازنة. ومدى تأثير النمو في السيولة المحلية بالأقتراض الحكومي من الجهاز المصرفي ككل. فضلاً عن دور الودائع الحكومية لدى المصارف التجارية. مما سبق يتضح لنا أن مشكلة التضخم ترجع بالأساس إلى أسباب هيكلية في بنية الاقتصاد، بالإضافة إلى التضخم المستورد، والذي يعد السبب الرئيسي في الوقت الحالي، وذلك بسبب تراجع الإنتاج وانخفاض إنتاجية العديد من القطاعات السلعية خاصة الزراعة والصناعة وازدياد الطاقات العاطلة، كما أن السبب المباشر للموجة السائدة حالياً هو التخفيضات المستمرة في قيمة الجنيه المصري نتيجة للاعتماد الأكبر على الاستيراد بالدولار، إذ إنه ومع كل انخفاض في الجنيه يرتفع التضخم، وخير دليل على ذلك الارتفاع من ١٣.٨% عام ٢٠١٦ إلى ٢٩.٥% عام ٢٠١٧ عقب تحرير سعر الصرف، وأيضاً الارتفاع من ٤.٢% عام ٢٠٠٣ إلى ١٦.٥% عام ٢٠٠٤ لنفس السبب وهو ما حدث أيضاً بين عامي ١٩٨٥ و ١٩٨٦ حين ارتفع من ١٢.١% إلى ٢٣.٩% بالإضافة إلى سيادة الاحتكارات في العديد من المنتجات التي تعد سمة أساسية من سمات السوق المصرية خاصة بعد أن امتدت آثارها لتشمل معظم قطاعات الاقتصاد.

وهذا لا ينفى بالطبع ضرورة العمل على علاج عجز الموازنة، ولكنه يتطلب أن يتم ذلك في إطار تنموي ومن منظور شامل وواسع يأخذ بعين الاعتبار علاج الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد القومي ويدفع عجلة التنمية إلى الأمام.

كثير الحديث والجدل، خاصة في الفترة الأخيرة، حول دور عجز الموازنة العامة للدولة في التضخم وارتفاع الأسعار، إذ يرى البعض أنه السبب الرئيسي في ذلك، فضلاً عن ازدياد الدين العام وانخفاض الاستثمار الخاص نتيجة للمزاحمة. الأمر الذي أصبح يتطلب التوقف بالدراسة والتحليل حول مدى صحة هذه المقولات. وهي مسألة تتوقف على القراءة الدقيقة لطبيعة التضخم وأسبابه، بمعنى تفكيك عناصر أسباب وآليات التضخم. هل هو مؤقت ولا يحتاج إلى المزيد من السياسات النقدية؟ أم أنه عميق ومستمر فترة زمنية طويلة ويحتاج إلى التدخل من جانب البنك المركزي؟ وهو ما يتطلب التناول على محورين أولهما طبيعة التضخم السائد حالياً وأسبابه؟ ثم أثر عجز الموازنة على هذا التضخم؟

وجدير بالذكر أن موجة التضخم الحالية قد تحولت من تضخم ذي علاقة بالأجل القصير إلى طبيعة طويلة الأجل. وتدلنا تجربة السبعينيات من القرن الماضي إلى أن ارتفاع التضخم لوقت طويل في ظل ظروف ضعف النمو قد أدى لأزمة مديونية وأعقبه عقد من تراجع النمو وهكذا فإننا في تحد لم يسبق له مثيل منذ عدة عقود. وهنا نلاحظ ظاهرتين أولهما أنه بدءاً من أكتوبر ٢٠٢٢ أصبح التضخم الأساسي (وفقاً للبنك المركزي) أعلى من التضخم مقاساً بأسعار المنتجين، وهو ما يعني نقل عبء زيادة الأسعار من المنتج إلى المستهلك. كما أنه وبدءاً من يوليو ٢٠٢٢ أصبح التضخم الأساسي، أعلى من التضخم الرئيسي (وفقاً للجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء) وهو ما يشير إلى استمرار الضغوط التضخمية في الاقتصاد.

وهناك أسباب كثيرة لهذه الظاهرة بعضها يتعلق بالإفراط في المعروض النقدي والسيولة المحلية مقارنة بالنمو في الناتج المحلي، والبعض الآخر يرتبط بتضخم التكاليف والثالث يرتبط بالاختلالات الهيكلية في الاقتصاد.

ويرى أصحاب وجهة النظر هذه أن الزيادة في عجز الموازنة تؤدي إلى زيادة الطلب على النقد المتداول، الأمر الذي يحدث أثراً توسعياً على السيولة المحلية تقابله زيادة في مطلوبات البنك المركزي من الحكومة.

وهنا نلاحظ أنه ورغم تراجع عجز الموازنة من ٧.١% عام ٢٠٢١/٢٠٢٠ إلى ٢٦% عام ٢٠٢٢/٢٠٢١ وإلى ٦% عام ٢٠٢٣/٢٠٢٢ بينما تزايد النقد المصدر للناتج المحلي من ١٠.٨% إلى ١١.٧% خلال نفس الفترة. وعلى الجانب الآخر تدلنا القراءة التاريخية للاقتصاد المصري أن هناك علاقة عكسية بين ارتفاع التضخم وانخفاض عجز الموازنة. الأمر الذي يتطلب البحث في أسباب هذه الظاهرة.

ولا شك في أن الإجابة عن الأسئلة السابقة ليست بالبساطة والسهولة التي يتصورها البعض خاصة، أن الدراسات تؤكد أن نفس مستوى العجز يمكن أن تنتج عنه آثار اقتصادية شديدة الاختلاف من دولة لأخرى وذلك حسب هيكل الإنفاق العام والهيكل الضريبي والأساليب المختلفة لتمويل العجز.

فهناك ارتباط وثيق بين الطريقة التي يمول بها العجز والتضخم. وهنا توجد عدة طرق لتمويل العجز، منها الاقتراض من البنك