

مشكلة سعر الصرف

الدكتور

اسماعيل صبرى عبد الله

وزير التخطيط السابق

ان مشكلة سعر الصرف من المشاكل الأساسية التى تعانىها كل البلاد النامية فليست حكرا على مصر وهى جزء من مشاكل التنمية . وكل مشاكل التنمية هناك منهجان لعلاج هذه القضية :

المنهج الأول : منهج التخطيط الشامل بما يتضمنه من خطة مالية وخطة للقروض قصيرة الأجل أو خطة نقدية ورقابة على الصرف ... الخ .

المنهج الثانى : وهو الاعتماد أساسا على آليات السوق .. صحيح ان أى تخطيط شامل لا تختفى منه تماما آليات السوق وصحيح أيضا أن اقتصاديات السوق تستخدم بعض أدوات التخطيط ولكن ليس هناك شيء وسط بين الاثنين لأن المحاولة الوسط تؤدي الى الجمع بين مسلوي النظامين وليس الجمع بين حسنات النظامين . لذلك فان تفضيل الشخصى والفكرى هو التخطيط الشامل . ولكننى أقول ذلك للتذكير فقط وسأناقش الموضوع من واقع الاقتصاد المصرى باعتباره أساسا اقتصاد سوق وليس اقتصاد تخطيط شامل وهذا الكلام ليس تقريراً سياسياً من عندى ولكنه جاء بتقرير البنك الدولى فى ديسمبر سنة ١٩٨٠ بأن الاقتصاد المصرى أكثر اقتصادات الدول النامية انفتاحا على العالم الخارجى والمقياس على ذلك نسبة التجارة الخارجية الى الناتج القومى الإجمالى التى تصل الى ٤٠٪ وهذا هو مقياس الانفتاح على العالم .

وإذا كنا فى اقتصاد السوق فكيف نتعامل مع مشكلة الصرف الأجنبى ؟ وهناك سبيل للاجتهاد فهناك مسائل مستقلة ومحلولة ومعروفة ومطبقة فى دول العالم التى تأخذ بنظام آليات السوق وهى كمجموعة الدول الغربية ... الخ . وآليات السوق فى المجال الذى نتحدث عنه تفترض وجود ثلاث أسواق فى تفاعل فيما بينها .

السوق الأولى : هى سوق الصرف الأجنبى .

السوق الثانية : هى ما تسمى بالسوق النقدية ونحن فى تعبيراتنا العربية نخلط بين الصرف والنقد حيث الكلام جرى على أن نقول النقد الأجنبى وسعر النقد الأجنبى وسعر الصرف الأجنبى

ولكن السوق النقدية **Foreign Exchange** هي السوق التي تتعامل في الأموال لأجل قصير سواء لحل مشاكل السيولة أم للاقراض لأجل قصير أم لايداع مؤقت بقصد استثمار مقبل أم بقصد استهلاك مقبل .

السوق الثالثة : هي السوق المالية التي يتم فيها التعامل بالأموال للأجل الطويل كإشراء السندات أو شراء الأسهم والاستثمار والعمليات المقابلة بيع أسهم أو إصدار سندات .

ويمكن الحديث عن الناحية النقدية من خلال المقارنة بين الأسواق الثلاثة فيما يلي :

أولاً - ان بين السوق النقدية وسوق الصرف الأجنبي علاقة وثيقة جدا بينما أكثر من العلاقة مع السوق المالية ، لأن السوق النقدية هي سوق التعامل لأجل قصير وبالتالي فان الودائع لأجل قصير يمكن في حالة اضطراب أحوال الصرف الأجنبي أن تأخذ طابع ودائع مضاربة لأن ودائع الأجل القصير عبارة عن فائض سيولة لدى الشركات أو الأفراد لفترة مؤقتة حتى نهاية السنة ، ومن ناحية البنوك فانه يكون اقراض لمواجهة أزمة السيولة . والمفروض انها تحل خلال السنة المالية .

والأصل ان التعامل في هذه السوق في المتوسط لثلاثة أشهر قابلة للتجديد ثلاث أو أربع مرات أى لا تزيد عن سنة وفي حالة اضطراب أحوال أسواق سعر الصرف تظهر ظاهرة ودائع المضاربة والتي تريد الاستفادة من سعر فائدة مرتفع والتي يمكن أن تهرب عندما ينخفض سعر الفائدة والعلاقة العكسية أيضا موجودة فيمكن استخدام سعر الفائدة في السوق النقدية لتحسين وضع سعر الصرف الأجنبي كالولايات المتحدة الآن عندما رفعت سعر الفائدة التي لديها الى ٢١٪ وكان القصد من ذلك أن بعض الملايين من الدولارات الأجنبية تستفيد من سعر الفائدة هذا فتعمل تحسين مؤقت في حساب المدفوعات الأمريكية .

ثانياً - ان سوق الصرف الأجنبي هي سوق النقد الأجنبي وسوق النقدية بصفة عامة يجب أن يكون عملها كأي سوق في الدنيا تحت رقابة معينة هذه الرقابة هي أساسا سلطة البنك المركزى فالبنك المركزى مهمته الأولى في أى دولة هي أنه الحارس على قيمة العملة الوطنية . . فأول مهمة للبنك المركزى هي الدفاع عن سعر صرف العملة الوطنية ويرتبط بذلك أن دوره إزاء البنوك التجارية - أى التي تتعامل في الأسواق النقدية - هو التزام هذه البنوك بأن تودع نسبة سيولة لديه بحيث يمكنه التحكم بطريق اقتصادى في حجم الائتمان كله وفي حركة السوق النقدى .

ما حدث لدينا بالنسبة للجنيه المصرى أننا خرجنا من رقابة صرف كاملة الى أوضاع اختلت فيها إجراءات الرقابة أو ما بقى من إجراءات الرقابة مع مفهوم آليات السوق بدون قيود وهذا ما أقوله دائما ليس الجمع بين أسلوبين يجمع بين مساوئهما ولا يجمع بين حسناتهما . . فكان المفروض مثلا أن كل التعامل فى الصرف الأجنبى يتم على أساس البنوك — وهذه ليست رقابة وليست بدعة — فأى فرد من حضراتكم يسافر للخارج مسموح له أن يحول نقدا فى البلاد التى عملاتها مسموح فيها بالتحويل دون أى قيود فى حدود مبلغ معين وإذا زاد المبلغ عن هذا يتم التحويل عن طريق تحويل مصرفى .

ثالثا — ان أول فكرة فى تحويل السوق هى معرفة من هم المثلون فى السوق الأجنبية فيجب أن يكونوا معروفين فى المقام الأول وان لم يكن البنوك وحدهم . وأى تعامل خارج البنوك بالصرف الأجنبى يجب أن يكون تعامل هامشى . والذى حدث لدينا فى مصر ليس بهذه الدقة فهناك جزء يتم عن طريق البنوك وهى ليست حرة فى أن تعدل فيه وجزء كبير يتم خارج البنوك تماما والمقصود بالجزء الكبير منه الاستيراد بدون تحويل عملة ونعنى به ما سمي بدولار الاكشاك ، والفصل بين هذه الدولارات المختلفة فصل وهى لأنها مثل نظرية الاوانى المستطرقة لأنها جميعا تؤثر فى بعضها .

رابعا — طالما أن الجهاز المصرفى هو الذى يتعامل أساسا فالمفروض أن هناك عملية تشاور مستمرة بين البنك المركزى وبين البنوك التجارية فليس من المتصور أن أى بلد فى العالم تسمح لأى بنك تجارى يعمل فيها لا يخضع لرقابة البنك المركزى . ان الولايات المتحدة الأمريكية ليس بها بنك مركزى ولكن بها هيئة حكومية معينة من قبل الحكومة ذات نفوذ لا يتمتع به أى بنك مركزى فى العالم — وهذه بلد الاقتصاد الحر والبنوك بها ليست مؤقتة وليست بها بنوك قطاع عام — وهذه الهيئة الحكومية رئيسها لا يقل أهمية عن رئيس المحكمة العليا فى المسائل القانونية أو لا يقل عن رئيس (F.B.I) فى المسائل التى تتعلق بالأمن . فهى من الوظائف الثابتة التى لا تنتقد بتغير الإدارة والتعليمات التى تصدرها هذه الهيئة فتحترمها البنوك الأمريكية فى مجموعها ومن ثم فان هناك :

١ — جهاز مركزى هو الذى يتعامل فى الصرف الأجنبى .

٢ — ان هذا التعامل يتم ويشرف عليه البنك المركزى وليست بعملية أوامر إدارية ولكن عن طريق تشاور إدارى كما على طريقة غرفة المقاصة ، ومثل طريقة مجلس إدارة بورصة الأوراق المالية الذى يجتمع كل يوم

ولو لمدة نصف ساعة ليتعرف على حالة البورصة والاجراءات التى يجب عملها وهل هناك انخفاض اكثر من اللزوم يمكن أن يهدد الاقتصاد القومى وكيفية معالجته وهل هناك ارتفاع اكثر من اللازم وكيفية معالجته .

خامسا — ان هناك بعض الاجراءات التى تمت وما زالت تتم فى مصر تسمى لمركز الجنيه المصرى وأهم هذه الاجراءات ما يلى :

١ — بيع السلع المصرية بالعملة الأجنبية ، كما لو كان يستوردها من الخارج ونتيجة هذا اننا نزيد الطلب على العملة الأجنبية . فالأصل ان الذى يحتاج الى العملة الأجنبية اما من يريد الاستيراد واما الذى يريد السفر سياحة والآن أضفنا اليهم المدخر الذى يريد شراء سلع معينة والذى يدفع بالدولار يستلم فورا ومن يدفع بالجنيه ينتظر سنة أو أكثر وبالتالي فيشتري الدولارات ليحصل على السلع .

٢ — ان بعض الاستثمارات تتم عن طريق سحب الدولارات الموجودة من المصريين داخل البلاد والواقع أن هذا مخالف لروح القانون لأن فكرة الاستثمار الأجنبى أن تجلب رؤوس أموال أجنبية من الخارج وهذا ما يبرر المزايا التى تأخذها شركات الانفتاح فاذا كانت الدولارات مفعلا فى السوق فان شركة الانفتاح لن تأخذ المزايا لأن مبرر هذه المزايا قد اختفى .

٣ — ان سعر الفائدة على الدولار أعلى من سعر الفائدة على الجنيه . ومعنى هذا اننى اذا كنت مدخرا فاننى اشترى دولارات بمدخراتى وأودعها بالدولار لأن فائدتها ضعف سعر الفائدة على الجنيه وهذا يخلق أيضا طلب اضافى على الدولار بالنسبة للمدخرين .

٤ — تبقى بعد ذلك البدعة التى ليس لها مثيل فى العالم وهى الاستيراد بدون تحويل عملة فلا يوجد شيء بهذا الاسم فكل استيراد بدون تحويل عملة يقابله تصدير بدون تحصيل عملة . اذ ان هذه السلع لم تأت مجانا ولكن مدفوع مكانها أموال كان المفروض أن تدخل الى مصر فى صورة عملة أجنبية ، وتوضع تحت تصرف الأفراد واننى لا ألوم هؤلاء الأفراد لأن مهمتهم الاقتصادية تعظيم ربحهم وليست مهمتهم الدفاع عن الجنيه المصرى فهذه مهمة الجهاز المصرفى والبنك المركزى . ومعروف لديكم أن البنك الدولى أوصى بتصفية الاستيراد بدون تحويل عملة وأن صندوق النقد الدولى أوصى أيضا بتصفية هذا النظام ويعتبره نظاما فاسدا .

والأخطر من الاستيراد بدون تحويل عملة هو افساد مفعول أى اجراء لحماية الجنيه يتخذ فى مصر . . فمثلا عندما أنشئت السوق الموازية

ثم السعر التشجيعى كان القصد من ذلك اجتذاب مدخرات المصريين بالخارج ولكن طالما هناك تاجر فى السوق اذا قلنا ٧٠ يقول ٧٥ واذا قلنا ٧٥ يقول ٨٠ وهكذا يظل هذا الباب مفتوحا للدفاع عن سعر الجنيه المصرى سيخرب جزئيا عن طريق الاستيراد بدون تحويل عملة .

هذا من الناحية النقدية ولم أتعرض الى الناحية الاقتصادية ومحتوى هذا الاستيراد ونمط الاستهلاك الذى يفرضه على بلد فقير ولا بد أن نعرف أن مصر بلد فقير ففى مجموعة الدول العربية ليست هناك دولة دخلها أقل من متوسط دخل الفرد فى مصر سوى موريتانيا والسودان والصومال ، ان متوسط دخل الفرد فى اليمن الشمالى وفى اليمن الجنوبى أعلى من متوسط دخل الفرد فى مصر . وانا عندما نتحدث عن الاستهلاك وعن السلع الترفية والكمالية فهذا الكلام نسبى ويتوقف على امكانات الاقتصاد فهناك أشياء يمكن أن تكون ضرورية فى اقتصاد متوسط دخل الفرد فيه ٣٠٠٠ دولار وتصبح كمالية عندما يكون متوسط دخل الفرد كما هو لدينا ٣٩٠ دولار .

ان سعر الصرف لاي عملة يحكمه فى التحليل الأخير عنصرين :

١ — حالة الموازنة العامة للدولة .

٢ — حالة ميزان المدفوعات .

١ — مادام هناك عجز فى الموازنة العامة للدولة فلا بد أن يحدث تضخم فى الداخل هذا التضخم معناه انخفاض القوة الشرائية للجنيه فى مصر — وكيف يمكن أن تنخفض قوته الشرائية فى الداخل ولا تنخفض قوته ازاء العملات الأجنبية ؟ اذ ان أى تضخم فى الداخل يؤدى فورا الى تدهور سعر العملة الوطنية ازاء العملات الأجنبية .

ويؤسفنى أن نسمع من المسؤولين بأنه ليست هناك طبع نقود جديدة وأشياء من هذا القبيل ولكنكم تعرفون أن النقد المتداول ليس البنكنوت فقط وانا هو مجموع وسائل الدفع التى تشمل كل الودائع تحت الطلب الموجودة بالبنوك وايضا الودائع قصيرة الأجل التى يسمونها اشباه النقود goisy money وان مجموع وسائل الدفع المتاحة فى السوق مقارنة بزيادة الانتاج هو الذى يحدد بان هناك تضخما ام لا وان بنك الاستثمار عندما يسحب على المكشوف من البنك المركزى يعتبر اقتراض حكومى فى حسابات البنك الدولى وحسابات صندوق النقد الدولى وهذا الاقتراض الحكومى من الجهاز المصرفى ولو لم يقابله دفع وطبع أوراق بنكنوت يكون

عملية تضخمية . اذ ان هناك فارقا بين شركة تقترض من البنك على المكشوف لحل مشكلة سيولة وبين استخدام سحب على المكشوف في عمليات استثمارية طويلة الأجل لأن عمليات السيولة المفروض أنها تحل نفسها في خلال السنة وانما عمليات الاستثمار تستغرق سنوات والخطر هنا أننا ننزل قوة شرائية في السوق لا ينزل مقابلها انتاج فيحدث تضخم وما دام هناك تضخم فلا بد أن ينخفض سعر الجنيه وهذه قاعدة معروفة في العالم كله .

٢ — طالما أن هناك عجزا كبيرا في ميزان المدفوعات فلا بد أن يتجه سعر الجنيه المصرى للانخفاض . لماذا . . ؟ لأن الجنيه داخل مصر تغطيه الدولة بما يسميه رجال الاقتصاد بقوة ايراد غير محدودة . بمعنى أنه لا يمكن للفرد أن يرفض قبول الجنيه كسداد ولكن الجنيه المصرى خارج الحدود المصرية سلعة تخضع للعرض والطلب .

ومعنى العجز في ميزان المدفوعات أن ما يجب أن ادفعه أقل مما يجب أن اقبضه أى أن ما نقبضه يمثل الطلب على الجنيه المصرى ، وما علينا أن ندفعه يمثل عرض الجنيه المصرى فطالما أن عرض الجنيه المصرى أكثر من الطلب عليه بحسب قانون السوق البسيط فلا بد من أن سعر الجنيه ينخفض . فيما وراء السياسة النقدية وسياسة الصرف الأجنبى والعلاقة مع السوق المالية وهى القطاع المالى والنقدى المسئول عنه أساسا البنك المركزى ، ولا يمكن لهذه السياسات التى يضعها البنك المركزى والجهاز المصرفى أن تنجح اذا لم تواكبها سياسات تحكم حالة التضخم فى الداخل وتحكم حجم العجز فى الخارج .

اننا واقعيين فنقول سيكون هناك باستمرار نسبة تضخم وباستمرار ستكون هناك نسبة عجز فى ميزان المدفوعات لكن هناك فارقا بين عجز يمثل ٥٪ أو ٧٪ من الناتج المحلى الإجمالى وعجز خارجى يمثل ٢٠٪ أو ٢٥٪ من الناتج المحلى الإجمالى . . هذه بايجاز الصورة التى يجب أن نضع بداخلها المعطيات الرقمية . وأختتم كلمتى بأن القول بالحرية الاقتصادية ، أو بالانفتاح الاقتصادى أو بالآليات السوق ليس معناه وجود قواعد ولكن آليات السوق نفسها قواعد ويجب أن توجد المؤسسات التى تستطيع أن تتعامل مع هذه القواعد وأن تعطى الفرصة للتعامل معها بشكل مرضى وفقا لما هو متعارف عليه فى البلاد التى تسير على نظام اقتصاد السوق .