

الفصل الأول

الإطار النظرى والفكرى للسياسة المالية والسياسة النقدية والاستقرار المالى

تمهيد:

تُعتبر السياسة المالية من أهم مكونات أي سياسة اقتصادية تستهدف تحقيق تنمية مُستدامة للاقتصاد القومي وتضمن تحقيق نمواً مُستداماً، وفي نفس الوقت يعمُ مردوده على مُختلف فئات المُجتمع خاصة المُهمشة منها، إذ انه من خلال السياسة المالية يُمكن تحديد مصادر الإيرادات العامة وخاصة الضريبية منها بحيث يقع عبء هذه الضرائب على الفئات القادرة ثم استخدام هذه الإيرادات من خلال توجيه الإنفاق العام نحو قطاعات مُعينة في ضوء ما هو مُحدد من أهداف، أو نحو فئات مُجتمعية من ذوي الدخول الدُنيا من خلال شبكة ضمان اجتماعي تضمنها سياسات دعم مُناسبة.

وعلى الرغم من أن هذا البحث ينصب على السياسة المالية ودورها في تحقيق الاستقرار المالى في مصر، إلا أنه لا يُمكن إغفال الترابط الشديد بين السياسة المالية والسياسة النقدية... حيث أن كلاً منهما تؤثر على السياسة الاقتصادية، لذا من الواجب العمل على تحقيق أكبر تنسيق بين السياستين حتى يُمكن للسياسة المالية أن تلعب الدور المأمول منها خاصة فيما يتصل بالجوانب المُختلفة للاستقرار المالى، وبناءً عليه فإن هذا الفصل يستهدف التطرُق إلى الإطار النظري والفكري لكُل من السياسة المالية والسياسة النقدية والاستقرار المالى من خلال المباحث التالية:

- المبحث الأول: الإطار النظري والفكري للسياسة المالية والسياسة النقدية.
- المبحث الثانى: العلاقة بين السياسة المالية والسياسة النقدية.
- المبحث الثالث: الإطار النظري والفكري للاستقرار المالى.

المبحث الأول

الإطار النظرى والفكرى للسياسة المالية والسياسة النقدية

تمهيد:

تلعب كل من السياسة المالية والسياسة النقدية دوراً هاماً ومحورياً فى مساعدة الدول فى تحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية من خلال تحقيق التوازن فى الاقتصاد الكلى وتحقيق النمو المُستدام وتقليل الفقر، لذلك فإن العمل على تخفيض العجز فى الموازنة العامة للدولة بالتنسيق بين كل من السياسة المالية والسياسة النقدية وتمويل الموازنة العامة بموارد حقيقية وضبط حركة التوسع النقدي والحد من التضخم، ومُحاولات السياسة المالية تجاه تخفيض حجم الدين العام بشقيه الداخلى والخارجى وتوفير البنية الأساسية اللازمة لتشجيع الاستثمار كلها أمور أساسية للوصول لمرحلة الاستقرار المالى، مع العلم بأن وجود عجز فى الموازنة العامة بنسبة مُعينة من الناتج المحلى الإجمالى قد يكون مقبولاً فى بعض الدول ولكنه قد لا يكون مقبولاً فى دول أخرى بسبب الاختلاف فى الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية وأولويات السياسات، وفى نفس الدولة فإن مستوى العجز قد يكون مقبولاً فى احدى السنوات ولكنه قد لا يكون مقبولاً فى سنوات أخرى، ويتوقف ذلك على التطورات الداخلية والخارجية وعلى التغير فى أهداف سياسات الدولة^١. كما أن السياسة المالية تعكس البرنامج المالى للدولة والخطة الاقتصادية والاجتماعية للدولة

[أولاً] الإطار النظرى والفكرى للسياسة المالية:

[١] مفهوم السياسة المالية:

مُصطلح السياسة المالية مأخوذ عن المصطلح الفرنسى "Fisc" وتعني حافظة النقود أو الخزانة^٢، وكانت السياسة المالية تعني كُلاً من المالية العامة وميزانية الدولة^٣، وزاد استخدام هذا المصطلح على نطاق أكاديمي واسع بنشر كتاب السياسة المالية ودورات الأعمال للبروفيسور "Alain.H.HANSEN" .. ويعكس مفهوم السياسة المالية تطلعات وأهداف

^١ Prepared by the Staff of the International Monetary Fund and World Bank, Fiscal Solvency and Sustainability in Economic Management, 2002, P1.

^٢ جودة عبد الخالق، الاقتصاد الدولى، دار النهضة، القاهرة، ١٩٨٣، ص ١٥٧.

^٣ طارق الحاج_ "المالية العامة" _ دار الصفاء للنشر والتوزيع_ عمان، ١٩٩٩ _ ص ٢٠١.

المُجتمع الذي تعمل فيه، فقد استهدف المُجتمع قديماً إشباع الحاجات العامة وتمويلها من موارد الموازنة العامة ومن ثم ركز الاقتصاديون جل إهتمامهم على مبادئ الموازنة العامة وضمان توازنها، ولكن نظراً لأن اختيار الحاجات العامة المطلوب إشباعها يتطلب من المسؤولين اتخاذ قرارات لتحقيق الأهداف الاقتصادية، وهذه القرارات قد تُحدث آثاراً مُتعارضة أحياناً فإن ذلك يُثير مُشكلة كيفية التوفيق بين هذه الأهداف المُتعارضة وتحقيق فعاليتها على نحو مرغوب، وفي ضوء تلك التوفيقات والتوازنات يتكون أساس ومفهوم السياسة المالية ويزخر الفكر المالى بتعريفات مُختلفة لمفهوم السياسة المالية نعرض بعضها على سبيل المثال وليس الحصر:

- تعرف السياسة المالية بأنها مجموعة الأهداف والتوجهات والإجراءات والنشاطات التي تتبناها الدولة للتأثير في الاقتصاد القومي والمجتمع بهدف المُحافظة على استقراره العام وتنميته ومُعالجة مشاكله ومواجهة كافة الظروف المُتغيرة^٤.
- كما تُعرف السياسة المالية بأنها ذلك الجزء من سياسة الحكومة الذي يتعلق بتحقيق إيرادات الدولة عن طريق الضرائب وغيرها من الوسائل وذلك بتقرير مستوى ونمط إنفاق هذه الإيرادات^٥.
- وهناك تعريف آخر لا يخرج عن مضمون التعريفات السابقة، يوضح أن السياسة المالية هي تلك القواعد والإجراءات المدروسة والمُتعمدة المُتصلة بمستوى ونمط الإنفاق الذي تقوم به الحكومة من ناحية وبمستوى وهيكل الإيرادات التي تحصل عليها من ناحية أخرى^٦.

[٢] تطور المدارس الفكرية فى السياسة المالية:

(١/٢) الفكر "الكلاسيكى فى توازن الموازنة العامة للدولة:

كان المبدأ السائد فى السياسة المالية قبل الكساد الكبير عام ١٩٣٠ هو مبدأ توازن الموازنة العامة، وقد تبنى الاقتصاديون "الكلاسيكيون" أمثال (أدم سميث، ساي، ريكاردو، جون

^٤ وجدي حسين "المالية الحكومية والاقتصاد العام" - الإسكندرية - ١٩٨٨ - ص ٤٣١.

^٥ عبد العزيز فهمي هيكل "موسوعة المصطلحات الإقتصادية الإحصائية" - دار النهضة العربية، ١٩٨٠ - ص ٣٢٣.

^٦ Philip. A. Klein, The Management of Market, Oriented Economics A Comparative Perspective Wadsworth The Publishing Company, Belmont, California, 1973, p176

إستيورت ميل، ألفريد مارشال) هذا المبدأ واعتبروه مبدأ حيويًا يجب الالتزام به وقد ارتبط هذا المبدأ بمعارضة هؤلاء الاقتصاديين لمبدأ زيادة الدين العام.⁷

ويمكن حصر الأسانيد التي استند عليها الاقتصاديون الكلاسيكيون لتعزيد مبدأ توازن الموازنة العامة للدولة في ستة أسانيد رئيسية أوردها البروفسور "Jesse Burkhead" في كتابه الشهير "Government Budget" في النقاط التالية⁸:

أ- هذا المبدأ قام على أساس معارضة زيادة الدين العام، حيث يرى الاقتصاديون الكلاسيكيون أن الاقتراض الحكومي لا يُضيف طاقة إنتاجية في الدولة، حيث إنه يجذب الموارد من الاستثمار الخاص الذي يُمكن توجيهه للأنشطة الاقتصادية، وذلك للإنفاق على الاستهلاك الحكومي، وبذلك تُحرم الأنشطة الاقتصادية من عوائد الاستثمار التي كانت ستعود على المجتمع لو استثمرت رعوس الأموال التي امتصتها الحكومة عن طريق الاقتراض من تلك الأنشطة للإنفاق منها في العادة على الأغراض الاستهلاكية وتتركز الخسارة التي تترتب على القروض العامة أساساً في إنقاص قيمة رأس المال الخاص المنتج المتاح في المجتمع بنفس قيمة القرض العام. فعلى سبيل المثال إذا اقترضت الحكومة مبلغاً معيناً.. فإن رأس المال الخاص المنتج سوف ينقص بنفس القيمة، غير أن أحد الاقتصاديين "الكلاسيكيين" وهو "جون إستيورت ميل" يرى أن الدين العام لا يترتب عليه في ظل بعض الظروف نتائج ضارة وذلك إذا تم استغلال هذه الأموال في الإنتاج واستثمرت داخل الدولة وبالتالي فإن القروض العامة في مثل هذه الحالات من شأنها أن تدعم الاقتصاد القومي إذا كانت في حدود معقولة وإذا أنفقت بحكمة في الأغراض التي تُفيد المجتمع على اعتبار أنها سوف تُتيح لرعوس الأموال الصغيرة الخاصة فرص لاستغلال تلك الأموال والتي كان من الممكن أن تُبدد أو تُنفق على سلع استهلاكية بدون هذا الاقتراض.. أما إذا أنفقت القروض العامة في وجوه غير مفيدة للاقتصاد القومي فسوف يكون لها آثاراً ضارة ويُفضل في هذه الحالة تركها للقطاع الخاص.

⁷ Kinnel (Lewis H.): Federal Budget and Fiscal Policy 1789_1958 the Brookings Instivtion Washington, 1959, P221 .

⁸ Jesse Burkhead, the Balanced Budget, Readings in Fiscal Policy, the American Economic Association, (Home _Wood: Richard Inc.1955). PP3_17.

ب- الاقتراض الحكومي ذو تكلفة عالية إذ أن تمويل الإنفاق العام عن طريق الاقتراض من شأنه أن يجعل الأعباء المالية على الحكومة مزدوجة فهو يُحمل الحكومة بالأعباء السنوية المُتمثلة في (أقساط استهلاك الدين العام بالإضافة إلى الأعباء اللازمة لمُقابلة فوائد خدمة الدين وهو عبء ثقيل)، ويتزايد عبء وتكلفة الدين العام إذا كانت الحكومة تعتمد على موارد محدودة من الضرائب.

ج- الاقتراض الحكومي يُعقد من مُستقبل تمويل الموازنة العامة، فنتيجة لزيادة الإنفاق العام على الأعباء الثابتة التي تتمثل في سداد أقساط الدين العام ودفع الفوائد فإن الحكومة قد تضطر إلى رفع معدلات الضرائب لتغطية هذه الالتزامات أو إلى تخفيض سعر الفائدة لخفض أعباء الدين العام، ومن البديهي أنه في كلتا الحالتين يُعرقل نجاح الحكومة في الحصول على قروض جديدة وأن زيادة الدخل القومي للدولة يتوقف على مدى إستجابة كل من الضرائب والقروض العامة وهذه الاستجابة محدودة إذ أن ارتفاع حصيلتها أحدهما يؤثر في حصيلتها المُتغير الآخر، كذلك فإن انخفاض سعر الفائدة على القروض العامة من شأنه أن يجعل أصحاب الأموال يفضلون استثمار أموالهم في الأعمال الخاصة وتُصبح قُدرة القطاع العام على الاقتراض محدودة بفائض رءوس الأموال المُدخلة بعد إشباع احتياجات القطاع الخاص.

د- إن الموازنة غير المتوازنة قد تُسهم في اتخاذ الحكومة إجراءات غير واعية ضد القطاع الخاص، وذلك نتيجة اضطرار الحكومة إلى تمويل عجز الموازنة العامة مما يجعلها تُمارس العديد من الضغوط على دافعي الضرائب وممولي السندات الحكومية من أجل زيادة حصيلتها الضرائب وكذلك زيادة القروض العامة، مع العلم بأن زيادة القروض العامة تعني جذب الموارد من القطاع الخاص لصالح القطاع العام وزيادة هذا التمويل مع مرور السنوات قد يؤدي إلى اتساع النشاط الحكومي الاقتصادي والسياسي وبالتالي تشجيع الحكومة على اتخاذ أعمال غير واقعية تُبدد من ثروة المُجتمع عن طريق الإنفاق على مظاهر الترف والإنفاق على الأغراض الاستهلاكية المُكلفة، وقد استشهد "أدم سميث" بتجربة بريطانيا في هذا الصدد حيث أقر أن بريطانيا أقحمت نفسها في سلسلة من الحروب خلال القرن الثامن عشر واعتمدت في تغطية نفقات هذه الحروب على القروض العامة وترتب على ذلك زيادة الدين العام بصورة مُضطردة، كما استشهد

"سأى" في هذا الشأن بتجربة الحكومة الفرنسية التي استخدمت عجز الموازنة العامة للدولة على الإنفاق على مظاهر الترف وأغراض استهلاكية مُكلفة للغاية مما أدى إلى زيادة عجز الموازنة العامة.

هـ- إن الموازنة غير المتوازنة تؤدي إلى تدهور قيمة النقود وتقود إلى زيادة مُعدل التضخم، ويعتقد هؤلاء الاقتصاديون ومنهم " آدم سميث " أن القروض العامة سوف تُزيد من كمية النقود المتداولة وبالتالي انخفاض قيمتها واتجاه الأسعار إلى الارتفاع.

و- إن الموازنة غير المتوازنة لا تُقدم القاعدة الدقيقة لتخصيص الموارد بين القطاع العام والقطاع الخاص .. إذ تعتمد الحكومة على القروض العامة لسد العجز في الموازنة العامة، وذلك على أساس أن القروض العامة تُجترأ من الموارد التي يستخدمها القطاع الخاص في الاستثمار مما يعنى أن الاستهلاك العام يحل محل الاستثمار الخاص وليس محل الاستهلاك الخاص كما في حالة توازن الموازنة العامة.

وعموماً فإن الموازنة المتوازنة حسب الفكر الكلاسيكي توفر الدليل الواضح لتحويل الموارد من القطاع الخاص إلى القطاع العام .. ففي ظل توازن الموازنة العامة تُغطي الدولة نفقاتها العامة عن طريق الضرائب.

وبمعنى آخر فإن الاستهلاك العام يحل محل الاستهلاك الخاص وبذلك تُقدم الموازنة المتوازنة الحل السليم لمشكلة تخصيص الموارد بين القطاع العام والقطاع الخاص.

(٢/٢) الفكر "الكينزي" في مرونة الموازنة العامة للدولة :

في الحقيقة إن مبدأ توازن الموازنة العامة للدولة قد ارتبط بتحقيق توازن الاقتصاديات القومية بطريقة تلقائية قبل أوائل القرن التاسع عشر، ولكن تعرض اقتصاديات الدول النامية للدورات الاقتصادية من بطالة وتضخم وعلى الأخص حدوث الكساد الكبير في أوائل الثلاثينات من القرن الماضي خلق ظروفاً شديدة، وأثبتت هذه الظروف أن تلقائية التوازن في الاقتصاديات القومية ليس بالأمر الواقع^٩، وقد صاحب هذه النظرة إعادة النظر في مبدأ توازن الموازنة العامة للدولة، وعليه فقد عارض الاقتصاديون "الكينزيون" مبدأ توازن الموازنة العامة بل ونادوا بمبدأ مرونة الموازنة العامة للدولة من أجل تحقيق التوازن الاقتصادي.

^٩ باهر محمد عتلم ، سامي السيد " اقتصاديات المالية العامة " دار الثقافة العربية ١٩٩٨ _ ص ٤٩.

ويتلخص فحوى مبدأ مرونة الموازنة العامة في أنه عندما يختل التوازن ويتعرض الاقتصاد القومي لقدر من البطالة في الموارد البشرية والمادية على حد سواء فإنه يُمكن القضاء على هذه البطالة وإحلال التوازن الاقتصادي العام عن طريق التمويل بعجز أى عن طريق اللجوء إلى القروض العامة التي حاربها "الكلاسيك" وذلك عن طريق تمويل الزيادة في النفقات العامة بالحجم الذي تتطلبه حالة الاستقرار الاقتصادي في الدولة.

ففي حالة تعرض الاقتصاد القومي لخطر التضخم فإنه يُمكن القضاء عليه عن طريق تحقيق فائض في الإيرادات العامة عن طريق زيادة الضرائب عن النفقات العامة للحد الذي يؤدي إلى تخفيض مستوى الطلب الكلي الذي يتناسب مع العرض الحقيقي من السلع والخدمات وبالتالي يتحقق الاستقرار الاقتصادي، وتقوم الموازنة العامة بالدور المعوض^{١٠}. أما في حالة البطالة فإن التمويل بالعجز يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي وتعويض القصور في طلب قطاعات الاقتصاد القومي الأخرى عن المستوى المطلوب لتحقيق التعادل مع مستوى العرض الكلي وبالتالي يتحقق الاستقرار الاقتصادي، ولقد قام الفكر "الكينزي" في مرونة الموازنة العامة على التالي:

أ- المالية المعوضة.

لقد نادى البروفسور "A.Hansen" بترك مبدأ توازن الموازنة العامة واتباع المالية المعوضة، فالحكومة في نظره تُعتبر قطاعاً مستقلاً في إنتاج السلع والخدمات ويُمكن للدولة أن تلجأ إلى تمويل أنشطتها وتمويل الإنفاق الحكومي عن طريق الاقتراض، وذلك حسب ما تقتضيه الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، هذا إلى جانب الدور المتزايد للحكومة والذي أصبح ضرورياً لاستقرار مستوى النشاط الاقتصادي في الدولة مع ضرورة أخذ حجم الدين العام بالنسبة للدخل القومي في الاعتبار. وتقوم المالية المعوضة التي دعا إليها "A.Hansen" على عدة مبادئ وهي كالتالي^{١١}:

¹⁰ Taylor, (Philip E.): The Economics of Public Finance (New York, the Macmillan Company, 1961):P35.

^{١١} رياض الشيخ " المالية العامة للموازنة العامة في الاقتصاد القومي " دار النهضة العربية _القاهرة ١٩٧٦ ص ٧٥-٨٠.

١ - فى حالة الانكماش.

فى هذه الحالة فإن المشكلة تنحصر فى رفع مستوى الطلب الكلى إلى مستوى التشغيل الكامل ويمكن تحقيق ذلك عن طريق إتباع الوسائل التالية:

- * زيادة الإنفاق الحكومى على السلع والخدمات.
- * زيادة الإنفاق التحويلى.
- * تخفيض الضرائب.

وقد تُستخدم إحدى هذه الوسائل على انفراد، كما يمكن الجمع بين وسيلتين معاً أو الجمع بينهما جميعاً حسبما تتطلب الظروف الاقتصادية ذلك.

٢ - فى حالة التضخم.

فإن المشكلة تنحصر فى خفض مستوى الطلب الكلى لامتناس الطلب الزائد، وفى هذه الحالة تُتبع الوسائل التالية:

- * زيادة الضرائب.
- * تخفيض الإنفاق الحكومى على السلع والخدمات (الاستهلاك العام).
- * تخفيض الإنفاق التحويلى.

ويمكن استخدام هذه الوسائل على انفراد كما يمكن الجمع بين وسيلتين معاً أو الجمع بينهما جميعاً حسبما تتطلب الظروف الاقتصادية ذلك.

٣ - فى حالة الاستقرار الاقتصادى.

فإن المشكلة تتحول إلى تحقيق معدل مُرض من النمو، ويتطلب تحقيق ذلك إيجاد نوع من التوازن بين الاستهلاك والاستثمار بحيث لا يسبق أحدهما الآخر أو يتخلف عنه الأمر الذى يؤدى إلى نقص الطاقات الإنتاجية أو حدوث الركود الاقتصادى، وعموماً فإن تحقيق التوازن بين الاستهلاك والاستثمار يعنى عدم زيادة أحدهما عن الآخر بشكل ينتج عنه اضطراب فى الطلب وحدث حالة من التضخم فى الاقتصاد القومى.

وعموماً فإن المالية المعوضة تعنى تحقيق التوازن بين حالتين اقتصاديتين (كساد وتضخم) أما فى حالة الاستقرار الاقتصادى فالعملية تكون مُوازنة.

ب- المالية الوظيفية:

تُعارض المالية الوظيفية^{١٢}، التى عرض لها البروفسور "ABBA LERNER"، مبدأ الموازنة المتوازنة ليس فقط بالنسبة للسنة الواحدة ولكن أيضاً بالنسبة لأى فترة عشوائية من السنين (فترة الدورة الاقتصادية) التى تُقررها المالية المعوضة وبدلاً من ذلك فإن المالية الوظيفية توفر ثلاثة قوانين وهى كالتالى^{١٣}:

○ (القانون الأول)

وهو يعنى تعديل المجموع الكلى للإنفاق فى الدولة للقضاء على البطالة والتضخم والأدوات المستخدمة لتحقيق ذلك هى:

* النفقات الحكومية.

* الضرائب.

وتُستخدم النفقات الحكومية عندما يكون المجموع الكلى للإنفاق فى الدولة مُنخفضاً، وتُستخدم الضرائب عندما يكون المجموع الكلى لهذا الإنفاق فى الدولة مُرتفعاً.

ففى الحالة الأولى وهى استخدام النفقات الحكومية للقضاء على البطالة والتضخم فيمكن للحكومة أن تقتضى الفرق بين الإنفاق الحكومى وحصيلة الضرائب، أما فى الحالة الثانية وهى استخدام الضرائب للقضاء على البطالة والتضخم فيمكن للحكومة أن تُسدّد بعض ما عليها من القروض من الفرق بين حصيلة الضرائب والإنفاق.

○ (القانون الثانى)

وفحوى هذا القانون فى تعديل حياة الجمهور من النقود والسندات الحكومية لتحقيق سعر الفائدة المرغوب فيه للاستثمار، والأدوات المستخدمة لتحقيق ذلك هى الاقتراض الحكومى وتسديد القروض.

١٢ سيد البواب " عجز الموازنة العامة للدولة_النظرية والصراع الفكرى للمذاهب الاقتصادية ومناهج العلاج " البيان للطباعة والنشر_ القاهرة عام ٢٠٠٠_ص٨،٩. وقد إستند فى ذلك بصفة أساسية على:

Abba Lerner, Functional Finance and Federal Debt Readings in Fiscal Policy the American Economic Association (Home Wood, Richard D. Irwin, Inc, 1955) PP468_478.

١٣ سيد البواب (مرجع سبق ذكره) ص ٢٣، ٢٢.

○ (القانون الثالث)

هذا القانون خاص بتقوية القانونين الأول والثانى إذا اقتضت الحاجة إليه، فعندما تدار الأدوات الأربعة (الإئناق العام، الضرائب، الاقتراض، تسديد القروض) عن طريق مبادئ المالية الوظيفية فإن أى زيادة فى النفقات عن الإيرادات إن لم يمكن تغطيتها عن طريق خفض الاكتناز (الاحتياطى) فيجب تغطيتها عن طريق طبع نقود جديدة أو العكس حيث فى حالة زيادة الإيرادات العامة على النفقات العامة يمكن إعدام هذه النقود أو إنعاش الاكتناز بها.

(٣/٢) الفكر "النيوكينيى" فى توازن ومرونة الموازنة العامة للدولة:

يختلف الفكر "النيوكينيى" الذى نادى به "البروفسور ريتشارد مازجرىف" فى نظريته عن المالية العامة التى نُشرت فى أواخر الخمسينيات وبداية الستينيات عما نادى به كُلى من البروفسور "A.Hansen" باتباع المالية المعوضة والبروفسور "ABBA LERNER" الذى نادى باتباع المالية الوظيفية من ناحية المستوى التفصيلى، ولكنه يتفق معهم من حيث المجاميع الكلية للموازنة العامة^١، فىرى "ريتشارد مازجرىف" أن هناك ثلاثة أهداف رئيسية للموازنة العامة للدولة وهى كالتالى:

١. تخصيص جزء من الدخل القومى للإئناق على إنتاج الخدمات العامة التى يحتاجها المواطنون فى الدولة.
 ٢. تحقيق توزيع عادل للدخل القومى بين المواطنين.
 ٣. المحافظة على توظيف كامل ودائم دون إغفال الحاجة إلى التقدّم والنمو الاقتصادى فى الدولة.
- ولقد تصور "مازجرىف" أن يكون لكل هدف من هذه الأهداف الثلاثة فرع خاص أو موازنة فرعية فى الإدارة العامة للموازنة كالتالى:
- (أ) الموازنة الفرعية للتخصيص أو فرع التخصيص، وتهتم هذه الموازنة بتوفير الخدمات العامة التى تشتمل على نوعين:
- * الخدمات الاجتماعية.

١٤ ريتشارد مازجرىف "المالية العامة فى النظرية والتطبيق" ترجمة د/ محمد حمدي السياخى_دارالمريخ السعودية ١٩٩٢ ص ٤٤:١٨.

* الخدمات المشتركة بين القطاعين العام والخاص، وتقوم الحكومة بتقديم هذه الخدمات، وكذلك يُمكن للقطاع الخاص أن يقوم بتقديمها كالتعليم والصحة العامة، وتمويل هذه الخدمات يتم عن طريق فرض الضرائب.

(ب) الموازنة الفرعية للتوزيع أو فرع التوزيع.

ويشتمل هذا الفرع على دفع التحويلات النقدية لصالح المواطنين الذين لا يُمكنهم لظروف مُعينة اجتماعية أو اقتصادية أو لأى ظروف أخرى الحصول على دخل كافٍ يضمن لهم حياة كريمة، ويُمول هذا الفرع أيضاً عن طريق فرض الضرائب.

(ج) الموازنة الفرعية للاستقرار الاقتصادى.

هناك العديد من الأهداف للسياسة المالية ومن أجل تحقيق هذه الأهداف يتم استخدام كل من الإنفاق العام أو التحويلات النقدية وكذلك الضرائب، وفى حالة وجود تضخم يتم تخفيض الإنفاق الحكومى أو التحويلات النقدية أو زيادة أسعار الضرائب وبهذا تُحافظ السياسة المالية على مُستوى ثابت من النشاط الاقتصادى يضمن استقرار مُستوى الأسعار ومُستوى معقول من العمالة.

كذلك فإن من أهداف السياسة المالية والمسئول عنها الفرع الثالث المتمثلة فى الموازنة الفرعية للاستقرار الاقتصادى، العمل على إيجاد مُعدل مُناسب لزيادة حجم الطلب الفعال والإنفاق بما يضمن وجود مُعدل مُناسب للنمو الاقتصادى.

هذا ويتوقف توزيع عبء الضريبة اللازمة لتنفيذ هدف المحافظة على استقرار النمو الاقتصادى على السياسة التى يتبعها فرع توزيع الدخل حيث إن فرع الاستقرار والنمو الاقتصادى ليست له أهداف توزيعية خاصة به.

ولقد نادى البروفسور "ريتشارد مازجرىف" فى تحديده للموازنة العامة للدولة كنتيجة للفروع الثلاثة (الموازنات الفرعية) بمبدأ التوازن فى كل فرع من فروع التخصيص والتوزيع والمرونة فى فرع الاستقرار الاقتصادى، ولكن بالنسبة للموازنة العامة فى مجموعها وهى تتكون من الفروع الثلاثة فسوف تكون، إما موازنة عجز، أو موازنة فائض، تبعاً للحالة الاقتصادية، وتكون فى حالة توازن فقط عندما يكون فرع الاستقرار الاقتصادى عند مُستوى "الصفر" أو

عندما يكون الإنفاق الخاص مُضافاً إليه الإنفاق الحكومى المُتعلق بفرعى التخصيص والتوزيع عند المُستوى الصحيح^{١٥}.

والسؤال الذى يطرح نفسه الآن.. ما هى أفضل المبادئ ملائمة للموازنة العامة فى الدول النامية ومنها مصر؟ هل الموازنة المتوازنة أم الموازنة المرنة؟ وللإجابة على هذا التساؤل فهناك عدة آراء يمكن إيجازها فى التالى^{١٦}:

(١) فى الدول المتقدمة:

تدعو السياسة المالية المعوضة إلى الأخذ بمبدأ الموازنة المرنة، وذلك للقضاء على الكساد والتضخم وتحقيق الاستقرار الاقتصادى والتوظيف ورفع معدلات النمو الاقتصادى، وهذا ما تأخذ به الدول المتقدمة ومنها الولايات المتحدة الأمريكية على سبيل المثال حيث تقوم بتخفيض الضرائب لتوفير الحوافز على الاستثمار أمام القطاع الخاص وتوسيع الأسواق.

(٢) أما فى الدول النامية:

فإن السياسة المالية من أجل التنمية الاقتصادية أو من أجل التكوين الرأسمالى فى الدول النامية فإنها تدعو إلى الأخذ بمبدأ الفائض الجارى فى الموازنة الجارية للحكومة الذى يمكن فيما بعد من تحقيق التوازن الكلى فى الموازنة العامة للدولة (جارية ورأسمالية) سواء كان المُحرك الأكبر للتنمية الاقتصادية فى هذه الدول القطاع العام أو القطاع الخاص، وذلك لأن المشكلة الاقتصادية التى تُعانى منها الدول النامية هى مشكلة التنمية الاقتصادية وليست مشكلة الاستقرار الاقتصادى فحسب.

ومن هنا فإن السياسة المالية من أجل التنمية الاقتصادية أو من أجل التكوين الرأسمالى فى الدول النامية تدعو إلى مبدأ الفائض الجارى فى الموازنة الجارية للحكومة وإن كان هذا المبدأ بعيد المنال فى أوقات كثيرة وخاصة فى الوقت القصير إلا أن هذا لا يُعتبر أمراً مُستحيلاً حيث يمكن فيما بعد تحقيق التوازن الكلى فى الموازنة العامة للدولة.

١٥ سيد البواب _ (مرجع سبق ذكره) ص ٩٠، ٨.

١٦ محمد السيد على _ "اقتصاديات المالة العامة" _ مع عرض لمؤشرات ومداخل الاستتلال على الاستقرار المالى" _ دار المستقبل للطباعة _ ٢٠١٠ _ ص ٢٦٠.

وبصفة عامة فإذا كان المُحرك الأكبر للتنمية الاقتصادية هو القطاع الخاص فإن مبدأ الفائض الجارى فى الموازنة الجارية للحكومة ضرورى على الأقل لتمويل المشروعات التى يُطلق عليها مشروعات تدعيم هيكل الاقتصاد القومى أو رأس المال الاجتماعى (البنية الأساسية)، أما إذا كان المُحرك للتنمية الاقتصادية هو القطاع العام فإن مبدأ الفائض الجارى فى الموازنة الجارية للحكومة ضرورى ليس فقط لتمويل مشروعات البنية الأساسية ولكن أيضاً للإسهام فى إقامة المؤسسات الاقتصادية والمشروعات الإنتاجية العامة أو المُشتركة فى جميع قطاعات الاقتصاد القومى المُختلفة وعلى الأخص فى الصناعة والنقل والمواصلات بحيث يُمكن فى النهاية تحقيق مبدأ التوازن الكلى أو الاقتراب من هذا الوضع فى الموازنة العامة للدولة.

لذلك فقد تم تخصيص الفصل الثانى لدراسة تطور الموازنة العامة فى مصر لمعرفة ما اذا كانت تُحقق فائضاً أم عجزاً وإذا ما كانت تُحقق عجزاً فكيف يتم تمويله (مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للدولة) وهل هذا التمويل يؤدى لزيادة الدين العام بشقيه (الداخلى والخارجى) وما هى الآثار الاقتصادية والاجتماعية لذلك.

[ثانياً]: الإطار النظرى والفكرى للسياسة النقدية:

ظهر اصطلاح السياسة النقدية فى الأدب الاقتصادى فى القرن التاسع عشر ولذلك يُعتبر اصطلاحاً حديثاً نسبياً¹⁷، وفى القرن العشرين أصبحت هذه السياسة ودراستها من نواحيها المُختلفة جزءاً لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية العامة.

فالسياسة النقدية هى إحدى السياسات الاقتصادية التى تتكاتف مع غيرها من السياسات لتحقيق أهداف الاقتصاد القومى والتى تتمثل فى رفع مُعدل النمو الاقتصادى ورفع مُستوى الدخل والتشغيل¹⁸.

¹⁷ P. Ein Zig, Monetary Policy: End and Means (Penguin Books, harmad worth medley, 1994), P.46.

¹⁸ Johnson Harry G, " Essays in Monetary Economics 2nd ed" London GEORE\$ ALLEN, 1969, P.51.

[١] مفهوم السياسة النقدية:

تعددت التعاريف الخاصة بالسياسة النقدية فقد عرفها الاقتصادي "G. LBach" على أنها (ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية) . أما الاقتصادي " George Priente " فيُعرفها على أنها (مجموعة التدابير المُتخذة من قبل السلطات النقدية بقصد احداث أثراً على الاقتصاد ومن أجل ضمان استقرار أسعار الصرف).

كما تُعرف السياسة النقدية بأنها عبارة عن تلك البرامج أو الإجراءات التي تنتهجها السلطات النقدية لتنظيم النقد في المجتمع وصولاً للأهداف المرغوبة، وفي معظم البلدان يقوم بهذه الإجراءات البنك المركزي^{١٩} .

كما يُمكن تعريف السياسة النقدية بأنها مجموعة الأدوات التي تستخدمها السلطات النقدية، مُتمثلة في البنك المركزي، للتحكم في النشاط الاقتصادي من خلال الاعتماد على المُتغيرات النقدية مثل (كمية النقود وسعر الفائدة) والرقابة على الائتمان^{٢٠}.

[٢] تطور المدارس الفكرية في السياسة النقدية:

نظراً لأهمية السياسة النقدية والدور الفعال الذي تقوم به في عملية التنمية، وهذا ما جعلها تتطور وتمر بعدة مراحل وعقبات حتى أصبحت على وضعها الحالي، ونستعرض هنا المراحل التي مرت بها السياسة النقدية من خلال المدارس الفكرية المختلفة التي اهتمت بالسياسة النقدية وذلك على النحو التالي:

(١/٢) المدرسة الكلاسيكية:

لقد اعتبر الاقتصاديون الكلاسيك أن النمو يتم تلقائياً دون الحاجة إلى تدخل الدولة في الحياة الاقتصادي، وقد اعتقدوا أن التوازن الاقتصادي يتحقق دائماً عند مستوى التشغيل الكامل، مع افتراض حياد النقود، بحيث يقتصر أثر التغيرات في كمية النقود على إحداث

¹⁹ – Christine Ammer and Dean S.Ammer, Dictionary of Business and Economy , (New York; Macmillan Publishing Co 1977 p269.

^{٢٠} على لطفى – وآخرون " التنمية الاقتصادية " (مرجع سبق ذكره) _ ص ٢٨٦.

التغيرات في كمية النقود على إحداث تغيرات مقابلة في قيمتها دون المساس بالنشاط الاقتصادي.^{٢١}

وتعتبر نظرية كمية النقود (النظرية النقدية الكلاسيكية) عن وجه نظر الكلاسيك في هذا الشأن، حيث تشير هذه النظرية إلى وجود علاقة بين كمية النقود يترتب عليها زيادة بنفس القدر وفي نفس الاتجاه في المستوى العام للأسعار فأى تغير يحدث في الأول (النقود المعروضة) ينعكس بنفس القدر على الثاني (المستوى العام للأسعار) دون أدنى تأثير على الجانب الحقيقي للاقتصاد القومي وهذا مع افتراض أيضا أن النقود تؤدي وظيفة واحدة هي وسيط في التبادل مما يفيد حياد النقود.

لهذا اعتبر الكلاسيك أن السياسة النقدية سياسة محايدة لا تؤثر بأي صورة من الصور على مستوى التشغيل أو الإنتاج أو حتى الأجور الحقيقة وأسعار الفائدة، ويقتصر دورها في خلق النقود اللازمة لإجراء المعاملات ويتضح من كل هذا أن الفكر الكلاسيكي يعكس المرحلة الأولى من المراحل الأساسية للنظرية النقدية، وقد اهتم الاقتصاديون هنا بدراسة وتحليل العوامل التي تؤثر على المستوى العام للأسعار فقط.

وبذلك تصبح السلطات النقدية قادرة على التحكم في المستوى العام للأسعار من خلال سيطرتها على كمية النقود المعروضة.

(٢/٢) المدرسة الكينزية:

لقد ظل الفكر الكلاسيكي سائدا ومقبولا من جانب الاقتصاديين حتى بداية الثلاثينات من القرن الماضي، ثم جاءت أزمة الكساد الدولي الكبير ١٩٢٩ - ١٩٣٢ وما نتج عنها من آثار سلبية حين عجزت نظرية كمية النقود (النظرية النقدية الكلاسيكية) على معالجة الأزمة بشكل فعال.

وهنا ظهرت النظرية الكينزية التي قدمت حولا مقترحة لحل تلك الأزمة، ولقد وجه كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود لذاتها ودرس علاقته بمستوى الإنفاق القومي ونادى بأن حياد الدولة في ظل هذه الظروف لم يعد مقبولا، ومن ثم فلا بد من تدخلها لإنعاش الطلب الكلي للقضاء على مخلفات الأزمة حيث ربطت النظرية الكينزية بين الدخل والإنفاق من خلال تعادل كمية النقود وبين الطلب على النقود، بالإضافة إلى أن التوازن بين

^{٢١} محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة ١٩٩٠ ص ٥٢٨-٥٣٠.

الاستثمار والادخار (توازن سوق السلع) مع التوازن في السوق النقدي يحقق التوازن الاقتصادي العام.^{٢٢}

ولهذا اقترح كينز بعض السياسات المالية (زيادة كمية النقود) التي تسمى سياسة النقود الرخيصة "أي الزيادة في عرض النقود مما يؤدي إلى تنشيط الطلب والذي يؤدي بدوره إلى تحسين المستوى العام للأسعار" والتمويل عن طريق التضخم.

ومن هنا يتضح أن السياسة النقدية عند كينز ليست بالمحايدة بل هي إيجابية إذ لن يقتصر تأثير النقود على المستوى العام للأسعار في كافة الأحوال، بل يمتد إلى مستويات الدخل والتشغيل وذلك انطلاقاً من فرضية أن حالة التوظيف الكامل حالة ضمن حالات عديدة يمكن أن يتوازن عندها الاقتصاد القومي، وبذلك تكون النظرية الكينزية قد عكست المرحلة الثانية من تطور النظرية النقدية، ولكن تم بموجبها إدماج النظرية النقدية في النظرية الاقتصادية الكلية.^{٢٣}

وبدأ الاهتمام يتحول من مجرد البحث عن أسباب تغير المستوى العام للأسعار إلى دراسة معالم سلوك النقود وأثره على مستوى النشاط الاقتصادي كما أوضح كينز إمكانية نجاح السياسة النقدية في علاج مشكلات التضخم والكساد، وقد فسر عمل هذه السياسة من خلال اعتماد السلطات النقدية لسياسة السوق المفتوحة وبالتالي التأثير على كمية النقود المعروضة سواء بالزيادة أو بالنقص وهذا وفقاً للظروف والأهداف المرغوب فيها، الأمر الذي ينعكس على سعر الفائدة، وباعتبار ظاهرة نقدية تتخذ بتلاقي قوى العرض والطلب، ومن ثم التأثير على الإنفاق الاستثماري والذي بدوره يؤثر على الدخل القومي، ومن ثم التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي العام.

(٣/٢) المدرسة النقدية:

لقد جاءت مدرسة شيكاغو بزعماء ميلتون فريدمان (Milton Friedman) لتعيد الحياة من جديد للنظرية الكمية التقليدية ولكن في صورة جديدة حيث تعكس المرحلة الثالثة من مراحل تطور النظرية النقدية والتي يطلق عليها النظرية المعاصرة لكمية النقود أو النظرية الكمية

^{٢٢} جميل الزيدانين - السياسات في الجهاز المالي - دار وائل للنشر - عمان، ١٩٩٩، ص ٨٨ - ٨٩.

^{٢٣} سهير محمد معتوق: النظريات والسياسات النقدية، الدار المصرية اللبنانية - القاهرة ١٩٨٩ - ص ١٦٢ -

الجديدة والتي بموجبها تحويل النظرية الكمية من مجرد نظرية للطلب على النقود إلى نظرية في الدخل النقدي، مما أعاد التأكيد على الدور الرئيسي للنقود في النشاط الاقتصادي. وأصبح أنصار هذه النظرية يدعون بالنقد بين (أصحاب المذهب النقدي) ويشكلون قوة ذات نفوذ متزايد ليس في عالم الفكر والتحليل النقدي وإنما أيضا في مجال تحديد السياسات الاقتصادية عموماً.

ويعتقد أصحاب المدرسة النقدية بأن للسياسة النقدية أثراً فعالاً على مختلف الأنشطة الاقتصادية، بصرف النظر عما إذا كانت هذه السياسة انكماشية أو تضخمية، وحسب اعتقادهم دائماً أن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق السياسة المالية لتحقيق الاستخدام الكامل لعناصر الإنتاج ومن ثم تحقيق التوازن الاقتصادي فإن هذا الهدف لن يتحقق وإنما على العكس فإن هذا التدخل قد يؤدي إلى تعميق اللاتوازن، ولهذا تحتل السياسة النقدية المرتبة الأولى في السياسة الاقتصادية، على اعتبار أن التغيرات التي تصيب الأنشطة الاقتصادية تبعا للتغيرات التي تحدث في كمية النقود أكثر تأثيراً وأكثر فاعلية من التأثيرات الناجمة عن السياسة المالية (سياسة الإنفاق العام).

لقد أوضح النقديون أن التغير في المعروض النقدي، له آثار واسعة النطاق على الطلب الكلي ومن ثم الناتج القومي والأسعار، وهذه الآثار تختلف في المدى القصير عنها في المدى البعيد، حيث يؤثر عرض النقود في المدى الطويل بصفة خاصة على المستوى العام للأسعار كما في الحالة الكلاسيكية، غير أنه في المدى القصير تمارس النقود أثراً مباشراً وهاماً على الإنفاق الكلي ومن ثم على الدخل القومي وذلك على النحو التالي^{٢٤}:

■ الحالة الأولى:

إن زيادة المعروض النقدي من جانب السلطات النقدية يؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية لدى الأفراد والمؤسسات فوق المستوى المرغوب فيه، مما يؤدي إلى ارتفاع الإنفاق عند هؤلاء الأفراد وبالتالي تكون هناك زيادة في الطلب الكلي ينتج عنه زيادة في الإنتاج والتشغيل، هذا إذا كان الاقتصاد دون التشغيل الكامل مما يؤدي إلى حدوث زيادة في الأرصدة المرغوبة.

^{٢٤} سهير محمد معتوق: النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص ١٦٣ - ١٦٥

أما إذا كان الاقتصاد في حالة التشغيل الكامل فإن الأثر ينعكس على الأسعار التي ترتفع، أي أن عملية التعديل بين الأرصدة المرغوبة والحقيقة تتم في هذه الحالة عن طريق الأسعار.

■ الحالة الثانية:

عند تخفيض المعروض النقدي من طرف البنك المركزي من خلال قيامه ببيع الأوراق الحكومية في السوق المفتوحة هذا يؤدي إلى تقليل كمية النقود عند الجمهور ومن ثم ينخفض الإنفاق على السلع والخدمات مما يدفع الدخل القومي إلى مستوى أدنى، بمعنى أن الجمهور عندما يواجه نقصاً في سيولته فإنه يقلل من إنفاقه إلى أن يهبط الدخل القومي إلى النقطة الأصلية بينه وبين المعروض النقدي مرة أخرى.

مما سبق نخلص إلى أن الفكرة الرئيسية للنظرية النقدية المعاصرة تتمثل في أن التغيرات الممكنة في كمية النقود، يمكن أن تعالج الاختلالات الاقتصادية وتؤدي إلى الاستقرار الاقتصادي.

وأخيراً يمكن القول أنه مهما اختلفت المفاهيم الأساسية للسياسة النقدية عبر مختلف المدارس، ورغم اختلاف مبادئ كل منها إلا أنهم يجمعون على أنه لا بد من وجود سياسة نقدية رشيدة، يمكن من خلالها تسيير الاقتصاد القومي والتحكم في اختلالاته.

[٣] أهداف السياسة النقدية:

تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق المساهمة في رفع معدلات النمو الاقتصادي من خلال إدارة عرض النقود في الدولة، حيث إن زيادة عرض النقود عن العرض من السلع والخدمات يؤدي إلى إصابة الاقتصاد القومي بالتضخم وهو ما يؤدي إلى انخفاض القيمة الشرائية للجنه، كما أن انخفاض المعروض النقدي سوف يُصيب الاقتصاد القومي بنقص في السيولة النقدية وهي إحدى معوقات التنمية الاقتصادية، وعليه يُمكن إيجاز أهداف السياسة النقدية من خلال المهام التي أوكلها القانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ بشأن إصدار قانون للبنك المركزي والجهاز المصرفي فيما يلي^{٢٥}:

١. إصدار أوراق النقد وتحديد فئاتها ومواصفاتها.

^{٢٥} قانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ بشأن إصدار قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي.

٢. إدارة السيولة النقدية في الاقتصاد القومي، وله أن يصدر الأوراق المالية بما يتناسب مع طبيعة أمواله ونشاطه والدخول في عمليات السوق المفتوح.
٣. التأثير في الائتمان المصرفي بما يكفل مُقابلة الحاجات الحقيقية لمُختلف نواحي النشاط الاقتصادي.
٤. الرقابة على وحدات الجهاز المصرفي.
٥. إدارة احتياطات الدولة من الذهب والنقد الأجنبي.
٦. تنظيم وإدارة سوق الصرف الأجنبي.
٧. الإشراف على نظام المدفوعات القومي.
٨. حصر ومُتابعة المديونية الخارجية على الحكومة والهيئات الاقتصادية والخدمية والقطاع العام وقطاع الأعمال العام والخاص، وذلك طبقاً للنماذج التي يحددها مجلس إدارة البنك المركزي، وللبنك أن يقوم بأية مهام أو يتخذ أية إجراءات يقتضيها تطبيق السياسات النقدية والائتمانية والمصرفية وإحكام الرقابة على الائتمان المصرفي.
٩. المُحافظة على استقرار الأسعار وخفض مُعدلات التضخُّم (تحقيق الاستقرار النقدي).
١٠. تحقيق التوظيف الكامل وذلك من خلال تخفيض مُعدلات البطالة.
١١. زيادة مُعدلات النمو الاقتصادي (نمو الناتج المحلي الإجمالي)، حيث إن زيادة الدخل القومي تؤدي إلى زيادة الدخل الفردي الأمر الذي يُساهم في تحقق الرفاهية الاقتصادية للمُجتمع، وارتفاع مُستوى النشاط الاقتصادي تزداد حصيلة الدولة من الإيرادات العامة ومن ثم المُساهمة في تحقيق الاستقرار المالي.
١٢. تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات^{٢٦}، وذلك عن طريق التحكم في المعروض النقدي وسعر الفائدة وحجم الائتمان، حيث يستطيع البنك المركزي من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية بكفاءة وفاعلية تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات .
١٣. تحديد مُعدل التوسع في السيولة المحلية على نحو يُحقق المواءمة بين هدفى النمو الاقتصادي وتحجيم التضخُّم عند مُستوى مقبول.

²⁶Johnson, harry, op.cit, p.279.

١٤. الحفاظ على سعري الفائدة على الايداع وسعر الفائدة على الاقراض بما يُحقق التوازن بين المودعين والمُستثمرين.

١٥. الحفاظ على الاحتياطات النقدية الدولية عند مُستوى مُناسب يضمن سداد التزامات الدولة الخارجية وتغطية الواردات لفترة تسعة أشهر على الأقل.

١٦. التأكد من سلامه أعمال البنوك بما يضمن وجود الشفافية والإفصاح عن المعلومات والمُساءلة، وكذلك جعل هذه البنوك كيانات اقتصادية قوية من خلال الاندماج بين البنوك لكى تصبح كيانات اقتصادية ضخمة تستطيع المنافسة مع غيرها من البنوك سواء المحلية أو الأجنبية، وكذلك التأكد من مُمارسة دورها فى تنشيط الاقتصاد القومي من خلال توفير التمويل اللازم للاستثمارات سواء الكبيرة أو المُتوسطة أو المشروعات الصغيرة.

ويعهد القانون المُشار إليه أعلاه للبنك المركزي بوضع وتنفيذ السياسة النقدية، وينص القانون على أن استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية الذي يتقدم على غيره من الأهداف، وبناءً عليه يلتزم البنك المركزي المصري- فى المدى المُتوسط - بتحقيق مُعدلات مُخفضة للتضخم تُساهم فى بناء الثقة وبالتالي خلق البيئة المُناسبة لتحفيز الاستثمار والنمو الإقتصادي .

وعموماً فإن تحقيق هذه الأهداف قد لا يتم فى وقت واحد وقد لا يتم بذات الدرجة، حيث إن هذه الأهداف قد تتعارض مع أهداف أخرى وقد تتعارض هذه الأهداف مع بعضها البعض فمثلاً هدف تحقيق العمالة الكاملة قد يتعارض مع سياسة تثبيت الأسعار والحد من التضخم، الأمر الذى يحتاج إلى التنسيق بين المؤسسات النقدية والمؤسسات الإنتاجية.

[٤] أدوات السياسة النقدية^{٢٧}

للتحكم فى عرض النقود وتحقيق الاستقرار النقدى والمُساهمة فى تحقيق الاستقرار المالى فإن البنك المركزى يستخدم مجموعة من أدوات السياسة النقدية وهى كالتالى:

١/٤- سعر الفائدة:

يُعتبر سعر الفائدة من أهم أدوات السياسة النقدية وينقسم سعر الفائدة الى:

* سعر الفائدة على الأموال المودعة لدى البنوك.

^{٢٧} على لطفى وآخرون "التنمية الاقتصادية" كلية التجارة_ جامعة عين شمس - ٢٠٠٠/٢٠٠١ ص ٢٦٨ حتى ٢٧١

* سعر الفائدة على القروض التى تُمنح من جهات التمويل.

ومن خلال تحكُّم البنك المركزى فى سعر الفائدة والزام جميع البنوك بالسعر المُحدد سواء على الإيداع أو الإقراض يُمكن التحكُّم فى النشاط الاقتصادي حسب الوضع الاقتصادي القائم فى حينها (سواء فى حالة وجود ركود أو تضخم داخل الاقتصاد القومي) ومن ثم المساهمة فى علاج المشاكل الاقتصادية والدفع بعجلة النمو الاقتصادي وذلك كالتالى:

١/٤- فى حالات الركود الاقتصادي

يُمكن من خلال تحديد سعر الفائدة علاج حالة الركود داخل الاقتصاد القومي باتباع سياسة توسعية كالتالى:

* يقوم البنك المركزى بإصدار تعليمات بتخفيض سعر الفائدة الذى تحصل عليه البنوك من عمليات الإقراض، مما يُحفز المُستثمرين على الاقتراض وإقامة المشروعات أو التوسع فى الاستثمارات وبالتالي زيادة الطلب على الأيدي العاملة وزيادة دخول الأفراد ويتحول المُجتمع اقتصادياً إلى حالة الانتعاش، كما يُمكن كذلك رفع سعر الفائدة على الأموال المودعة وبالتالي حصول البنوك على أموال أكثر يُمكن من خلالها إعطاء أو منح قروض أكثر وزيادة حجم الاستثمارات.

٢/٤- وجود حالة تضخم داخل الاقتصاد القومي.

يُمكن مواجهة هذه الحالة من خلال اتباع سياسة انكماشية يقوم من خلالها البنك المركزى بإصدار تعليمات برفع سعر الفائدة على عمليات الإقراض، وبالتالي الحد من عمليات الإقراض وتجميع حجم الأموال داخل الاقتصاد القومي مما يؤدى إلى السيطرة على التضخم، وكذلك من خلال رفع سعر الفائدة على الأموال المودعة يُمكن سحب الأموال الزائدة داخل الاقتصاد القومي والتحكُّم فى التضخم داخل الاقتصاد القومي.

٢/٤- نسبه الاحتياطي القانوني أو الاجباري^{٢٨}.

إن نسبة الاحتياطي القانوني أو الإجباري هى نسبة يحصل عليها البنك المركزى من البنوك بدون أى فوائد يدفعها وذلك لضمان حقوق المودعين، وهذه النسبة يُمكن للبنك المركزى أن يقوم بتخفيضها أو رفعها حسب الحالة الاقتصادية السائدة وذلك كالتالى:

^{٢٨} محمد السيد على "التنمية الاقتصادية- أسباب التخلف وكيفية القضاء عليها" مكتبة عين شمس_٢٠٠٨/٢٠٠٩ ص ١١٨ حتى ١٢٢.

١/٢/٤ - فى حالات الركود الاقتصادى:

يقوم البنك المركزى بتخفيض النسبة القانونية التى يحصل عليها من البنوك مما يُعطى هذه البنوك القدرة على منح قروض أكثر للمستثمرين وبالتالي زيادة الطلب على الأيدى العاملة وزيادة الانتاج وزيادة الدخل والخروج من حالة الركود ويُطلق على هذه السياسة (السياسة التوسعية).

٢/٢/٤ - فى حالات التضخم.

يقوم البنك المركزى برفع النسبة القانونية التى يحصل عليها من البنوك مما يؤدى إلى تخفيض المعروض النقدى لدى البنوك والحد من عمليات الإقراض، وبالتالي علاج التضخم ويُطلق على هذه السياسة (السياسة الانكماشية).

٣/٤ - سعر إعادة الخصم:

يُقصد بسعر إعادة الخصم سعر الفائدة الذى يحصل عليه البنك المركزى مقابل خصمه للأوراق المالية التى تقدمها البنوك التجارية إليه للحصول على الأموال، ويمكن استخدام هذه الأداة لعلاج المشاكل الاقتصادية ورفع معدلات النمو الاقتصادى كالتالى:

١/٣/٤ - فى حالات الركود الاقتصادى:

يتبع البنك المركزى هنا سياسة توسعية حيث يقوم بتخفيض نسبة سعر إعادة الخصم التى يحصل عليها مقابل خصمه للأوراق المالية للبنوك التجارية، وبالتالي إقبال البنوك التجارية على إعطاء الأوراق المالية المملوكة لها للبنك المركزى والحصول على الأموال لأن النسبة التى يخصمها البنك المركزى من قيمة الأوراق تكون بسيطة، وبالتالي تزيد قدرة البنوك التجارية على منح القروض للمستثمرين وحدث حالة من الرواج الاقتصادى.

٢/٣/٤ فى حالات التضخم:

كما يمكن للبنك المركزى أن يتبع سياسة انكماشية حيث يقوم برفع نسبة سعر إعادة الخصم التى يحصل عليها مقابل خصمه للأوراق المالية للبنوك التجارية، وبالتالي يقل إقبال البنوك التجارية على خصم الأوراق المملوكة لها، وبالتالي تقل قدرة هذه البنوك على منح القروض ويقل المعروض النقدى داخل الأسواق للحد الذى يؤدى إلى التحكم فى التضخم داخل الاقتصاد القومى.

٤/٤_ عمليات السوق المفتوحة^{٢٩}:

يُقصد بعمليات السوق المفتوحة دخول البنك المركزى بائعاً أو مُشترياً للأوراق المالية (أسهم أو سندات حكومية أو خاصة)، حيث إنه من خلال هذه العمليات يُمكن التحكم فى النشاط الاقتصادى والمُساهمة فى دفع عجلة النمو وذلك كالتالى:

٤/٤/١_ فى حالات الركود الاقتصادى:

يقوم البنك المركزى فى هذه الحالة بشراء أوراق مالية سواء من البنوك التجارية أو من الحكومة أو من سوق الأوراق المالية (البورصة)، وبالتالي يعمل البنك المركزى على ضخ أموال داخل الاقتصاد القومى ومن ثم المُساهمة فى توفير الأموال اللازمة لقيام الاستثمارات وزيادة الإنتاج وزيادة الطلب على الأيدى العاملة وزيادة الدخل وحدوث الانتعاش الاقتصادى.

٤/٤/٢_ فى حالات التضخم:

يقوم البنك المركزى فى هذه الحالة ببيع بعض الأوراق المالية المملوكة له بحسب ما تحدده إدارة البنك المركزى من نسب البيع، وبذلك يعمل البنك المركزى على سحب الأموال الزائدة داخل الاقتصاد القومى والمُؤدية إلى حدوث التضخم.

٤/٥_ وضع حد أقصى لسقوف الائتمان التى تمنحها البنوك التجارية:

فمن خلال هذه الأداة يقوم البنك المركزى بوضع سقف أو حد أقصى لا يُمكن لأى بنك تجارى تجاوزه فى منح القروض وذلك حسب الحالة الاقتصادية السائدة كما هو موضح فى الحالات التالية:

٤/٥/١_ حالات الركود:

يقوم البنك المركزى بالعمل على رفع سقفوف الائتمان، وبالتالي تزيد قُدرة البنوك التجارية على منح قروض للمستثمرين وزيادة الإنتاج وزيادة الطلب على الأيدى العاملة وزيادة الدخل وحدوث حالة من الانتعاش الاقتصادى.

^{٢٩} محمد السيد على "التنمية الاقتصادية_ أسباب التخلف وكيفية القضاء عليها" مكتبة عين شمس_ ٢٠٠٨/٢٠٠٩

"المرجع السابق" _ص ١١٩.

٢/٥/٤ _ فى حالات التضخم:

يقوم البنك المركزى بتخفيض سقوف الائتمان للبنوك التجارية وبالتالى تقل قُدرتها على منح القروض ويقل بالتالى المعروض النقدى والحد من التضخم أو السيطرة عليه.

٦/٤ _ الإقناع الأدبى أو المعنوى:

فمن خلال هذه الأداة يقوم البنك المركزى باستخدام مبدأ "الثواب والعقاب لمن يلتزم ومن لم يلتزم بتعليمات البنك المركزى" فمن وسائل العقاب التى قد يفرضها البنك المركزى على البنوك التجارية التى قد تُخل بالتعليمات، إعطاء إنذار أول ثم إنذار ثانى للبنك ثم قد يُعاقب البنك برفع نسبة الاحتياطى أو تحديد حجم سقف الائتمان وغيرها من سُبُل العقاب. وأخيراً يُمكن للبنك المركزى استخدام هذه الأدوات مُنفردة أو مُجمعة معاً حسب الحالة الاقتصادية السائدة حينها من أجل احداث التنمية، وعموماً فلا بُد من أن يكون هناك تنسيق كامل بين كُل من السياسة المالية والسياسة النقدية من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية، فلا يُعقل أن تعمل كُل سياسة وهى فى معزل عن السياسة الأخرى.

المبحث الثاني

العلاقة بين كل من السياسة المالية والسياسة النقدية

تمهيد:

تلعب السياسة المالية دوراً هاماً جداً مع السياسة النقدية في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي كما تتأثر السياسة النقدية بالسياسة المالية المتبعة فالنظام الضريبي المتبع له أثر على السياسة النقدية وكذلك مستوى الانضباط المالي للحكومة فالتوسع المالي قد يضيع أثر السياسة النقدية الانكماشية في مجال تحقيق هدف تخفيض التضخم كما أن الهيمنة المالية للسياسة المالية تجعل السلطة المالية تحقق عجزاً مالياً مما يعوق السياسة النقدية عن تحقيق أي من أهدافها، وفيما يلي عرض لمفهوم العلاقة بين السياسة المالية والسياسة النقدية وذلك كالتالي :

١ - أساس العلاقة بين السياسة المالية والسياسة النقدية:

ينبثق أساس العلاقة بين السياسة المالية والسياسة النقدية من أن كلا منهما يؤثر في الطلب الكلي، حيث يمكن أن تُستخدم السياسة المالية والسياسة النقدية للتأثير والتحكم في مستوى النشاط الاقتصادي، وذلك بهدف تحقيق الأهداف الكلية للاقتصاد، فإذا كان مستوى الناتج الكلي منخفضاً جداً، وكان مستوى البطالة مرتفعاً جداً فسوف تكون الوصفة التقليدية للحكومة هي رفع مستوى الطلب الكلي على السلع والخدمات عن طريق سياسات نقدية أو سياسات مالية توسعية، وسوف يُساعد هذا في تنشيط الناتج والعمالة، وإذا كان التضخم هو المشكلة فمن المحتمل أن يكون السبب في ذلك ارتفاع الطلب الكلي ارتفاعاً كبيراً جداً، ولايستطيع مُعدل الناتج الاستجابة لهذا الطلب بموارد الدولة الموجودة وبأسعار ثابتة، وسوف تكون الوصفة التقليدية في هذه الحالة أن تخفض الحكومة من مستوى الطلب الكلي عن طريق اتباع سياسة نقدية ومالية انكماشية، ويُساعد هذا في تخفيض الضغط التصاعدي على الأسعار الناتجة عن فائض الطلب الكلي.

٢- مفهوم العلاقة بين السياسة المالية والسياسة النقدية :

أشار كل من Laurens and la Piedra (1998)^{٣٠} إلى أن التنسيق بين السياستين المالية والنقدية هو بمثابة الوسيلة الفعالة لتحقيق الأهداف الاقتصادية العامة للدولة، وهو ما يتم على مُستويين وهما:

* المستوى الأول:

عند تحديد الأهداف العامة على أن يكون من بين هذه الأهداف العمل على تطوير القطاع المالي.

* المستوى الثاني:

يتم التنسيق من خلال اتخاذ بعض التدابير المؤسسية وتحديد آليات التنفيذ والتي من شأنها تأكيد كفاءة ذلك التنسيق.

وعلى المستوى الدولي يتم التنسيق بين السياسات الاقتصادية لعدد من الدول داخل تجمع اقتصادي أو اتحاد نقدي مثل الاتحاد الأوروبي وفي هذه الحالة يشير المفهوم إلى التعديل الجذري للسياسات القومية للدول لتحقيق التعاون الاقتصادي المشترك^{٣١}.

وهناك تعريف آخر لـ Begg (2002)^{٣٢} عرف به التنسيق بين السياستين المالية والنقدية على أنها مجموعة التدابير التي تضمن أن القرارات التي يتم اتخاذها من قبل صانعي القرار بإحدى السياستين لا يترتب عليها آثاراً غير مباشرة، وغير مرجوة على السياسة الأخرى، وهو يؤكد على أن أفضل صور التنسيق هي التي يشترك فيها صانعي القرار في السياستين المالية والنقدية في تحديد أهدافهم، مما يؤدي إلى تعظيم النتائج المحققة معاً في كلتا السياستين.

³⁰ Bernard Laurens and Enrique G. de la Piedra, "Coordination of Monetary and Fiscal Policies", International Monetary Fund, Working Paper. No.25, March 1998, pp. 4.

³¹ Jacob, A. Frankel, Morris, Goldstein and Paul, R. Masson, " International Dimensions of Monetary Policy: Coordination Versus Autonomy", in " Monetary Policy Issues in the 1990s", Symposium Series, Federal Reserve Bank of Kansas City, 1989, p. 185

³² Iain Begg, "Running Economic and Monetary Union: The Challenges of Policy Co-ordination" in "Europe: Government and Money", The Federal Trust for Education and Research, 2002, pp. 21-22

وهناك تعريف آخر لـ Marszalek (2003)³³ عرف به التنسيق بين السياستين المالية والنقدية بأنه الآلية التي يتم من خلالها التفاوض بين سلطتين تتمتع كل منهما باستقلالها عن الأخرى "البنك المركزي والحكومة" وذلك بهدف تحقيق أفضل النتائج المرجوة من كليهما، مع توفير المناخ الملائم لتفعيل أداء كل من السلطتين.

٣- التأثير المتبادل بين كل من السياسة المالية والسياسة النقدية:

هناك ترابط وثيق ومتبادل بين كل من السياسة المالية والسياسة النقدية، وتُعزز بعضها البعض في معظم الحالات، ففوة أو ضعف النظام المالي يؤثر في إدارة السياسة النقدية، والعكس صحيح، ولكن الترتيبات المؤسسية لكل من هذين النوعين من السياسات يختلف اختلافاً ببناءً، وخاصة فيما يتعلق بالأدوار والمسؤوليات والأهداف وعمليات صياغة وتنفيذ تلك السياسات³⁴، وفيما يلي إيضاح للتأثير المتبادل بين كل من السياسة المالية والسياسة النقدية:

١/٣- تأثير السياسة المالية على السياسة النقدية:

هناك الكثير من صور تأثير التغيرات في السياسة المالية على السياسة النقدية، حيث أنها تؤثر تأثيراً مباشراً على فُدرَة البنك المركزي في تحقيق هدف الاستقرار في الأسعار كهدف رئيسي للسياسة النقدية، وترتبط هذه الآثار المترتبة على السياسة النقدية بقيد الموازنة الحكومية، كما أوضح Thadden (2003)³⁵ أهمية ذلك القيد من خلال إسهامه في إبراز الدور الذي تلعبه السياسة المالية والسياسة النقدية في تحقيق هدف الاستقرار في الأسعار، بما يؤكد ذلك القيد أنه لا يُمكن أن تُمارس السياسة النقدية دورها في السيطرة على التضخم بشكل مُنفرد، بل من الضرورة أن تُساندها السياسة المالية لتحقيق أهدافها.

³³ Pawel Marszalek, "Coordination of Monetary and Fiscal Policy", the Poznan University of Economics, Volume 3, Number 2, 2003, p. 48.

³⁴ صندوق النقد الدولي - ميثاق الممارسات السليمة في مجال شفافية السياسات النقدية و المالية - إعلان مبادئ، سبتمبر ١٩٩٩ - ص ٥

³⁵ Leopold von Thadden, "Active Monetary Policy, Passive Fiscal Policy and the Value of Public Debt:

Some Further Monetarist Arithmetic", Economic Research Centre of the Deutsche Bundesbank Discussion Paper 12/03, June 2003, p. 1

وقد أسهم Taylor (1995)³⁶ وأوضح إمكانية إبراز العلاقة المباشرة بين السياسة المالية والسياسة النقدية من خلال قيد الموازنة الحكومية، والذي يُشير إلى أن التغير في عجز الموازنة العامة لابد وأن يؤدي بالضرورة إلى تغير في حجم السندات الحكومية المُدرة للعائد أو في النقود عالية القوة³⁷ " نقود الاحتياطي في السوق المحلية" ، وذلك لتمويل العجز المالي، وفيما يلي عرض أدوات السياسة المالية المُستخدمة للتأثير في السياسة النقدية :

٢/٣- الانضباط المالي للإنفاق الحكومي.

في ظل الاقتصاد المغلق يُجبر البنك المركزي المُستقل الحكومة أن تفرض انضباطاً مالياً على إنفاقها وذلك من خلال آلية التدخل في السوق، فعندما تزيد مُتطلبات إقراض القطاع العام فإن البنك المركزي يبيع سندات حكومية والذي يؤدي بدوره إلى نقص المعروض النقدي فترتفع أسعار الفائدة وترتفع معها تكلفة الإقراض حيث تتراجع السُلطة المالية عن خطة الإنفاق التي أقرتها.

أما في ظل الاقتصاد المفتوح ربما يجد رفع سعر الفائدة الناتج عن تدخل البنك المركزي في سوق بيع الأوراق الحكومية المزيد من التدفقات الرأسمالية والتي تُمول الزيادة في العجز الحكومي، بينما إذا قام البنك بشراء أوراق حكومية من السوق فيُزيد من عرض النقود وتخفض أسعار الفائدة ويخرج عن ذلك تدفقات رأسمالية، وهكذا في حالة عدم وجود تنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية يُصبح الانضباط المالي مُكلفاً خاصة في ظل انخفاض مصداقية السياسات النقدية والسياسة المالية لدى العناصر الاقتصادية، والتي ينتج عنها وجود توقعات لدى العناصر الاقتصادية بزيادة مُتطلبات الحكومة والقطاع العام من القروض، وفي هذه الظروف فإن مُعدلات الفائدة المحلية المُرتفعة جداً قد تكون مطلوبة لتجنب هروب رأس المال.. عندها يكون الانضباط المالي مُكلفاً جداً.

³⁶ John B. Taylor, "Monetary Policy Implications of Greater Fiscal Discipline" in "Budget Deficit and Debt: Issues and Options", Federal Reserve Bank of Kansas City, 1995, p. 153.

³⁷ نقود الاحتياطي/ القاعدة النقدية / النقود عالية القوة:

Reserve money/ Monetary Base /High Powered Money(Mo)

تتكون نقود الاحتياطي من النقد المتداول خارج خزائن البنك المركزي، وودائع البنوك بالعملة المحلية لدية، وتعتبر الاساس للنقود بتعريفها الأوسع.

٣/٣- أثر النظام الضريبي على السياسة النقدية.

إن رفع مُعدل الضريبة على الدخل الإجمالي وبالتالي زيادة الضرائب تؤدي إلى تخفيض جزء من الدخل المُخصص للإنفاق على الاستهلاك وتخفيض الإدخار الذي يتم توجيهه فيما بعد إلى الإنفاق على الاستثمار، أي أن زيادة الضرائب تؤدي إلى تخفيض بعض عناصر الإنفاق الكلي لأنها تؤثر على الاستهلاك، كما أن أدوات السياسة النقدية لا يتم الاستجابة لها في المدى القصير نتيجة وجود نظام ضريبي مُعين.

٣/٤- الهيمنة المالية مقابل النقدية^{٣٨}.

وهنا تقوم الحكومة بالإنفاق بعيداً عن أي تنسيق مع السلطة النقدية، وهي في سبيل ذلك تضع ميزانيتها ولا تهتم بمقدار العجز في الميزانية حيث يتم تدبير هذا العجز بواسطة البنك المركزي وغالباً ما يحدث ذلك إذا كان البنك المركزي غير مُستقل عن الحكومة من حيث تصميم وتنفيذ السياسة النقدية، حيث تغلب على سياسته الأهداف التي تُحددها الحكومة وتهتم بها عند وضع الخطوط الرئيسية للسياسة الاقتصادية للدولة.

فعندما تُريد الحكومات أن تقتصر في ظل وجود هيمنة نقدية فسوف تجد نفسها غير حرة تماماً في ذلك لأنها تخضع لبعض القيود الداخلية، كما أنه من المُفضل عدم الاقتراض إلا إذا تساوت القيمة الجارية لصافي الالتزامات الحكومية نحو الغير مع القيمة الحالية للفوائض (عائدات الضريبة ناقص الإنفاق) التي من المُتوقع تحقيقها في المُستقبل، وتُعد السياسة المالية قوية إذا كان هذا القيد كافياً بدون حدوث أي تغيير في السياسة النقدية، أو بدون حدوث تغيير في مُستوى الأسعار، وإذا كانت الحكومة تُعدل العجز لتُحدد الدين والبنك المركزي غير مُرغم على تمويل الدين بالتضخم فإن أحد الأنظمة ويدعى الهيمنة النقدية يكون هو السائد.

٤- تأثير السياسة النقدية على السياسة المالية:

يؤثر تطبيق السياسة النقدية وما يتبعها من الترتيبات المؤسسية المرتبطة بها على السياسة المالية.

هذا وقد أوضح Dahan (1998)^{٣٩} أن السمة الغالبة في العديد من الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، تتمثل في تحمل السياسة النقدية أعباء تحقيق معدل تضخم مستقر، ودفع

^{٣٨} على لطفي وآخرون_ التنمية الاقتصادية_ مكتبة عين شمس_ عام ٢٠٠٠ / ٢٠٠١ (مرجع سابق) _ص ٢٦٥، ٢٦١.

أداء الاقتصاد الكلي في الأجل القصير، وبالرغم من أن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في هذه الحالة هو السيطرة على الاتجاهات التضخمية والمساهمة في تحقيق الاستقرار المالي، وهنا نجد أن للإجراءات النقدية آثاراً توسعية على عجز الموازنة العامة في الأجل القصير. وعموماً فإن التنسيق بين كُـل من السياسة المالية والسياسة النقدية قد نص عليه المشرع في المادة (١٥) من القانون رقم ١١ لسنة ١٩٧٩ بشأن الموازنة العامة للدولة والمُعدل بالقانون رقم ٨٧ لسنة ٢٠٠٥ وهو كالتالي:

* تتولى وزارة المالية إعداد مشروع الموازنة العامة للدولة بعد دراسة مشروعات الموازنات المُقدمة من الجهات المُختلفة وبعد استشارة البنك المركزي، بهدف التنسيق بين كل من السياسة المالية والسياسة النقدية والائتمانية بما يُحقق أهداف الخطة السنوية المُقررة ويتفق مع السياسة العامة للدولة وتلتزم جميع الجهات بتقديم كافة البيانات والمعلومات والايضاحات التي تطلبها وزارة المالية والبنك المركزي والأجهزة المُختصة فيما يتعلق بإعداد مشروع الموازنة العامة، ولمندوبى الوزارة والجهات المُختصة حق الإطلاع على الدراسات والأبحاث والمعلومات اللازمة لإعداد مشروع الموازنة العامة للدولة^{٤٠}.

³⁹ Momi Dahan, "The Fiscal Effects of Monetary Policy", International Monetary Fund, Working Paper, No.66, May 1998, pp. 5-9.

^{٤٠} السيد عطية عبد الواحد "محاضرات في الموازنة العامة للدولة" كلية الحقوق_ جامعة عين شمس _ القاهرة ١٩٩٦، عمرو جمال الدين " الدين العام الداخلى بين النظرية والتطبيق" _ الوسام للطباعة_ القاهرة ٢٠١٢_ص ٢١٤.

المبحث الثالث

الإطار النظرى والفكرى للاستقرار المالى

تمهيد:

يُعتبر الاستقرار المالى من الموضوعات الهامة التى تهتم بها المنظمات الدولية وخاصة البنك الدولى وصندوق النقد الدولى حيث نجد أن هناك ارتباطاً وثيقاً بين الاستقرار المالى وكل من العجز أو الفائض فى الموازنة العامة للدولة والدين العام بشقيه الداخلى والخارجى، حيث يُنظر للموازنة العامة للدولة باعتبارها برنامج لتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية مُحددة، وكذلك باعتبارها أداة رئيسية من أدوات السياسة المالية وذلك فى إطار خطة عامة للتنمية الاقتصادية والاجتماعية^{٤١}، وهكذا يُمكن القول بأن الموازنة العامة للدولة عبارة عن قائمة بتقديرات الموارد والاستخدامات المالية الحكومية عن سنة مالية قادمة^{٤٢}.

أولاً : الاستقرار المالى بالنسبة للدين العام الداخلى:

١ - المقصود بالاستقرار المالى^{٤٣}:

هناك عدة تعريفات لمُصطلح الاستقرار المالى ومنها :

- * الاستقرار المالى يعنى مدى قُدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها المالية فى المدى القصير، وهذا يتحقق عندما تكون موارد الدولة كافية لتغطية أعباء الدين العام دون الحاجة لإعادة الجدولة أو تراكم الأعباء^{٤٤}.
- * الاستقرار المالى وفقاً لتعريف "بلانشارد Blanchard" يتحقق عندما تضمن السياسة المالية أن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلى ثابتة فى الأجل القصير^{٤٥}.

^{٤١} معهد التخطيط القومى - سلسلة قضايا التخطيط والتنمية - رقم ٩٦ - يونيو ١٩٩٥ - الموازنة العامة للدولة فى ضوء سياسة الإصلاح الاقتصادى " - ص ٣٩.

^{٤٢} قانون رقم ٥٣ لسنة ١٩٧٣ بشأن الموازنة العامة للدولة والمعدل بالقانون رقم ١١ لسنة ١٩٧٩ - ص ٩.

^{٤٣} المركز المصرى للدراسات الاقتصادية " دراسة عن الاقتدار المالى " - ص ٢.

ECES WP ٩١/ Lzquierdo & Panizza /December 2003 .<http://www.ECES.org.eg>

^{٤٤} Jeff chapman, ' Local Level Fiscal sustainability and Strategies', Arizona State University, Working Paper, 2009.

^{٤٥} Ales Krejdt, "Fiscal sustainability _ Definition, Indicators and Assessment of Czech public finance Sustainability", Czech National Bank Working paper, 2006, p4. "

* الاستقرار المالى يعنى ألا تستمر الدولة فى تراكم ديونها مع معرفتها بأنها سوف تقوم بعملية إعادة هيكلة أولويات انفاقها وسُبل التمويل فى المُستقبل من أجل خدمة ديونها^{٤٦}.

وبالتالى يكون هناك استقراراً مالياً إذا أدت مجموعة السياسات المالية التى تتخذها الدولة إلى علاج الاختلال فى الموازنة العامة للدولة والقُدرة على سداد جميع ديونها " الداخلية والخارجية" وخدمة هذه الديون دون الإضرار بالمتغيرات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية.

٢- شروط تحقيق الاستقرار المالى :

يتحقق الاستقرار المالى بشرطين^{٤٧}:

- (أ) أن يكون متوسط سعر الفائدة على أذون الخزانة أكبر من أو يُساوى مُعدل نمو الدين العام المحلى مع عدم الاحتفاظ بديون تراكمية.
- (ب) إذا راعت الدولة قيد الموازنة فى الفترة الحالية بمعنى أن تكون كل من سلسلة الإيرادات الكلية والاستخدامات الكلية متكاملة التناظر أى كل من السلسلتين تجنبان فى نفس الإتجاه ودون اللجوء إلى الإفراط فى الدين.

٣- مؤشرات الاستقرار المالى:

هناك العديد من المؤشرات يُمكن من خلالها الحكم على ما إذا كان هناك استقراراً مالياً أم لا، ولقد ساهم العديد من العلماء فى بناء هذه المؤشرات، وفيما يلى عرضاً لثلاثة مؤشرات يتم استخدامها للحكم على مدى وجود استقرار مالى (مؤشرات الاستقرار المالى) وذلك مع ضرورة توافر الشروط السابق ذكرها.

[المؤشر الأول] مؤشر فجوة الإيرادات الكلية^{٤٨}.

⁴⁶ Alejandro Izquierdo and Ugo Panizza, " Fiscal sustainability: Issues for Emerging Market Countries", ECES, Working Paper no 91, 2004, p3.

⁴⁷ International Monetary Fund.2003b "Sustainability Assessment–Review Of Application and Methodological Refinements" Policy Paper Prepared by the" Policy Review and Development Department, June 10.P1, 2.

⁴⁸Aljendro Izquierdo and Ugo Panizza, " Fiscal Sustainability: Issues for Emerging market Countries", ECES, Working paper No 91, 2003, pp5.

يُشير هذا المؤشر إلى نسبة الإيرادات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي اللازمة لتثبيت نسبة الدين العام المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي للحكم على مدى وجود استقرار مالي من عدمه، ويُمكن التعبير عن نسبة الإيرادات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي اللازمة لتثبيت نسبة الدين العام المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي R^* ونسبة الإيرادات الكلية إلى الناتج المحلي الإجمالي R ، وإذا كانت النتيجة بين $(R - R^*)$ بالسالب فهذا يعنى عدم وجود استقرار مالي (انفلات)، وترجع أهمية هذا المؤشر إلى انه يُشير إلى قدرة أو عدم قدرة الإيرادات الكلية المُحققة على تثبيت نسبة الدين العام المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي. ويتم حساب هذا المؤشر كالتالي:

$$R^* = g_t - (n_t - r_t)b_t \quad (١)$$

حيث:

g_t تمثل نسبة النفقات الحكومية بدون فوائد إلى الناتج المحلي الإجمالي.

n_t معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

r_t متوسط سعر الفائدة على اذون الخزانة.

b_t نسبة الدين المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

$$(R - R^*) \quad (٢)$$

والمعادلة رقم (٢) تُعبر عن نتيجة مؤشر فجوة الإيرادات الكلية والتي إذا كانت بالسالب فهذا يعنى عدم وجود استقرار مالي.

[المؤشر الثاني] مؤشر فجوة الإيرادات الضريبية^{٤٩}.

يهدف هذا المؤشر إلى التعرف على مدى مساهمة الإيرادات السيادية (الضرائب) في تحقيق الاستقرار المالي في مصر أو كبح جماح الدين العام الداخلي وذلك باعتبار أن الإيرادات السيادية تمثل النسبة الكبرى من الإيرادات العامة للدولة وخاصة في مصر.

وتقوم فكرة هذا المؤشر على ما إذا كان الفرق بين نسبة الضرائب الفعلية إلى الناتج المحلي الإجمالي (t) ونسبة الضرائب اللازمة لتثبيت الدين العام المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي (t^*) بالسالب فهذا يعنى أن حصيلة الضرائب الحالية قليلة بحيث لا يمكن أن

⁴⁹Fabrizio Balassone, " Fiscal Sustainability and Policy Implication for Euro area", European central Bank, Working paper Series, No 994, 2009, pp 19.

تعمل على تثبيت الدين العام المحلي في ظل سياسات الانفاق الجارية وبالتالي عدم وجود استقرار مالي، أما إذا كان الفرق بينهم بالموجب فهذا يعني وجود استقرار مالي وأن حصيلة الضرائب الحالية تكفي ويمكن ان تعمل على تثبيت الدين العام المحلي. ويتم حساب هذا المؤشر كالتالي:

$$t^* = g_t - (n_t - r_t)b_t \quad (1)$$

حيث:

g_t تمثل نسبة النفقات الحكومية بدون فوائد إلى الناتج المحلي الإجمالي.

n_t معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

r_t متوسط سعر الفائدة على أذون الخزانة.

b_t نسبة الدين المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

$$(t - t^*) \quad (2)$$

والمعادلة رقم (٢) تُعبر عن نتيجة مؤشر فجوة الإيرادات الضريبية والتي إذا كانت بالسالب فهذا يعني عدم وجود استقرار مالي.

[المؤشر الثالث] مؤشر فجوة الفائض (العجز) الأولى^{٥٠}.

يهدف هذا المؤشر إلى تحديد الفائض (العجز) الأولى في الموازنة العامة للدولة اللازم لتحقيق ثبات نسبة الدين المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي وذلك من خلال المعادلات التالية:

$$d_t^* = (r_t - g_t)b_t \quad (1)$$

⁵⁰ Yasser Abdih, Ralph Chami, "Fiscal Sustainability in Remittance- Dependent Economies", IMF, Working paper No 190, 2009, pp 5_6.

حيث:

$$\begin{aligned}
 d_t^* & \text{نسبة الفائض (العجز) إلى الناتج المحلى الإجمالى اللازمة لتثبيت الدين الداخلى.} \\
 r_t & \text{سعر الفائدة على أذون الخزانة.} \\
 g_t & \text{معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى.} \\
 b_t & \text{نسبة الدين الداخلى إلى الناتج المحلى الإجمالى.} \\
 d_t^* - d_t & \quad (٢)
 \end{aligned}$$

حيث:

d_t نسبة الفائض (العجز) فى الموازنة العامة للدولة إلى الناتج المحلى الإجمالى. والمعادلة رقم (٢) هى التى تُعبر عن مؤشر فجوة الفائض (العجز) الأولى، فإذا كانت نتيجة هذه المعادلة موجبة فهذا يعنى أن الاقتصاد لم يستطع الوصول إلى الفائض (العجز) اللازم لتثبيت نسبة الدين الداخلى إلى الناتج المحلى الإجمالى، ومن ثم عدم تحقيق الاستقرار المالى.

٤ - القواعد المالية المتبعة لتحقيق الاستقرار المالى:

القواعد المالية تُعد أحد أهم المفاهيم التى لها أهمية بالغة فى المالية العامة، وتُشير القواعد المالية إلى تلك القيود التى تُستخدم فى تنظيم استخدام الحكومات للأدوات المالية المختلفة ويتم التعبير عن هذه القيود فى صورة مؤشرات، وتنقسم هذه المؤشرات إلى ثلاث مجموعات وهى كالتالى:

(أ) قواعد عجز الموازنة العامة.

وهذه القواعد تستهدف خفض عجز الموازنة العامة إلى مستوى مُعين ثم تحويل هذا العجز إلى فائض، وذلك من خلال ترشيد النفقات العامة عن طريق رفع كفاءة هذا الإنفاق إلى أعلى درجة مُمكنة والقضاء على أوجه الإسراف والتبذير ومُحاولة تحقيق التوازن بين النفقات العامة وأقصى ما يُمكن تدبيره من الموارد العادية للدولة^{٥١}.

^{٥١} على لطفى ، محمد رضا العدل " اقتصاديات المالية العامة " مكتبة عين شمس _ ١٩٨٦/١٩٨٧ ص٤٦.

(ب) قواعد الاقتراض.

وتهدف هذه القواعد إلى اختيار أفضل طرق التمويل العام سواء من الخارج أو الداخل، وذلك من خلال محاولة الحصول على أفضل مصادر للتمويل والحصول على أفضل شروط للاقتراض من حيث أسعار الفائدة وفترات السماح وفترات السداد وعُملة السداد، ومُراعاة التنسيق بين آجال مصادر التمويل وآجال الاستخدامات وكذلك استخدام القروض في الأغراض المُخصصة لها.

(ج) قواعد الدين.

تهدف هذه القواعد إلى تحديد حداً آمناً من إجمالي الدين العام بحيث لا يتجاوز الدين الداخلي ٦٠% من الناتج المحلي الإجمالي، وقد يتم تحديد هذه القواعد على أساس المستوى المحلي أو على أساس المستوى الإقليمي في الاتفاقيات الدولية المنظمة، كما هو الحال بالنسبة لاتفاقية "ماستريخت" التي تضع الحد الأقصى لعجز الموازنة العامة المسموح به للدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي بحيث لا يتجاوز ٣% من الناتج المحلي الإجمالي، ويمثل هذا الهدف الأساسي في تنظيم عجز الموازنة العامة للدولة ضمان تحقيق الاستدامة المالية "Fiscal sustainability".

[ثانياً] الاستقرار المالي بالنسبة للدين العام الخارجي:

إن العجز الذي يحدث في الموازنة العامة لأي دولة يُمكن تسويته من خلال تدبير موارد محلية إضافية مثل زيادة الإصدار النقدي أو زيادة مُعدلات وحصيلة الضرائب، أما العجز الحادث في الموازنة النقدية أي موازنة النقد الأجنبي الناجم عن عدم كفاية حصيللة العُملة الأجنبية من الصادرات، فإن تسويته لابد وأن تتم من خلال الحصول على موارد خارجية أي استثمارات أجنبية أو ديون خارجية أو معونات من الخارج .. حيث إنه من البديهي إذ لم تكن حصيللة النقد الأجنبي للدولة من الصادرات كافية لتمويل الواردات، فإنه يتعين على الحكومة في هذه الحالة أن تُمول باقى وارداتها إما من خلال احتياطياتها النقدية وإما من خلال المعونات والقروض الأجنبية، وعليه فإن العجز الحادث في الموازنة يُمكن تقسيمه إلى شقين^{٥٢}:

^{٥٢} سيد البواب " عجز الموازنة العامة للدولة _النظرية والصراع الفكري للمذاهب الاقتصادية ومناهج العلاج " كلية التجارة _جامعة عين شمس_ مكتبة عين شمس_ الطبعة الأولى ٢٠٠٠ ص ٦٠، ٦١، ٥٥.

[الشق الأول]

ويأخذ الصورة التالية:

$$\Delta M = Gd - T \quad (1)$$

حيث أن:

Gd مجموع الإنفاق الحكومي على مشتريات السلع والخدمات المحلية.

T حصيلة الضرائب.

 ΔM الزيادة في عرض النقود.**[الشق الثاني]**

ويأخذ الصورة التالية:

$$Gi - A = E \quad (2)$$

حيث إن:

Gi مجموع الإنفاق الحكومي على مشتريات السلع والخدمات الأجنبية.

A حصيلة النقد الأجنبي.

E العجز في ميزان السلع والخدمات بالعملة الأجنبية.

وهذا العجز قد يسوى إما من خلال جذب رءوس الأموال الأجنبية أو من خلال الحصول على المعونات والقروض الأجنبية مما يؤدي إلى زيادة الدين الخارجى وزيادة أعبائه بمعدلات أسرع من معدلات نمو الصادرات وموارد النقد الأجنبي. ومما سبق يمكن إيضاح النقاط التالية:

١- شروط الاستقرار المالي بالنسبة للدين الخارجى:

من الضروري توافر عدة شروط لتحقيق الاستقرار المالي بالنسبة للدين الخارجى، وهذه الشروط كالتالى:

- أ- مراعاة الدولة قيد الموازنة في الفترة الحالية "القيد الساكن" دون اللجوء إلى الإفراط في الدين الخارجى.
- ب- عدم تراكم الدين الخارجى.
- ج- قدرة الدولة في الحصول على عملات أجنبية لسداد التزامات الدين الخارجى (خدمة الدين).

٢- مداخل الاستدلال على مدى وجود استقرار مالي بالنسبة للدين الخارجي:

هناك مدخل يُمكن من خلاله الاستدلال على مدى وجود استقرار مالي بالنسبة للدين الخارجي من عدمه، ألا وهو (الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات)^{٥٣}، ففي حالة تحقيق فائض في ميزان المدفوعات^{٥٤} يُمكن الاستدلال من خلاله على وجود حالة من الاستقرار المالي بالنسبة للدين الخارجي حيث إن وجود فائض في العُملات الأجنبية يعنى القُدرة على خدمة الدين الخارجي، أما في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات يُمكن الاستدلال من ذلك على وجود حالة من الانفلات المالي بالنسبة للدين الخارجي.. مما يعنى وجود عجز في العُملات الأجنبية وبالتالي ضعف القُدرة على خدمة الدين الخارجي.

٣- مؤشر الاستقرار المالي بالنسبة للدين الخارجي^{٥٥}:

من خلال المُقارنة بين نسبة صافى ميزان المدفوعات الكلى (الفائض أو العجز) إلى الناتج المحلى الإجمالى وبين نسبة خدمة الدين الخارجى إلى الناتج المحلى الإجمالى، وذلك على أساس أن صافى ميزان المدفوعات يُعبر عن مدى قُدرة الدولة فى الحصول على النقد الأجنبى والذي يُمكن من خلاله خدمة الدين الخارجى، فإذا كانت نسبة صافى ميزان المدفوعات الكلى إلى صافى الناتج المحلى الإجمالى أكبر من أو يُساوى نسبة خدمة الدين الخارجى إلى الناتج المحلى الإجمالى فهذا يعنى وجود حالة من الاستقرار المالي بالنسبة للدين الخارجى، والعكس إذا كانت نسبة صافى ميزان المدفوعات الكلى إلى صافى الناتج المحلى الإجمالى أقل من نسبة خدمة الدين الخارجى إلى الناتج المحلى الإجمالى فهذا يعنى وجود حالة من الانفلات المالي بالنسبة للدين الخارجى.

^{٥٣} البنك المركزى المصرى النشرة الإحصائية_ العدد ١٢١/ابريل ٢٠٠٧_ص ٨ .

^{٥٤} ميزان المدفوعات هو عبارة عن بيان إحصائى يُسجل المُعاملات الاقتصادية بين الاقتصاد المحلى (المُقيم) والعالم الخارجى (غير المُقيم) خلال فترة زمنية مُحددة، وتشمل المُعاملات الاقتصادية التى تتم بين المُقيمين وغير المُقيمين المُعاملات المتعلقة بالسلع والخدمات والدخل، والمُعاملات التى تُصنف كتحويلات بدون مُقابل مثل المنح، والمُعاملات التى تضمن أصول وخصوم مالية مع العالم الخارجى، وتنقسم مُعاملات ميزان المدفوعات إلى مجموعتين من المُعاملات الجارية والمُعاملات الرأسمالية والمالية، ويتم إعداد ميزان المدفوعات وفقاً للطبعة الخامسة لدليل ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولى (سبتمبر ١٩٩٣).

^{٥٥} محمد السيد على "اقتصاديات المالة العامة_ مع عرض لمؤشرات ومداخل الاستلال على الاستقرار المالي"- دار المستقبل للطباعة _ عام ٢٠١٠_ ص ١٧١.

(أ) حالة الاستقرار المالى بالنسبة للدين الخارجى.

$$\frac{\text{خدمة الدين الخارجى}}{\text{الناتج المحلى الإجمالى}} \leq \frac{\text{صافى ميزان المدفوعات الكلى (مصدر العملات الأجنبية)}}{\text{الناتج المحلى الإجمالى}}$$

(ب) حالة الانفلات المالى بالنسبة للدين الخارجى.

$$\frac{\text{خدمة الدين الخارجى}}{\text{الناتج المحلى الإجمالى}} > \frac{\text{صافى ميزان المدفوعات الكلى (مصدر العملات الأجنبية)}}{\text{الناتج المحلى الإجمالى}}$$