



برنامج الخصخصة في مصر: تطور الاستثمار الخاص ... وتقييم أدائه ومساهمته في النمو

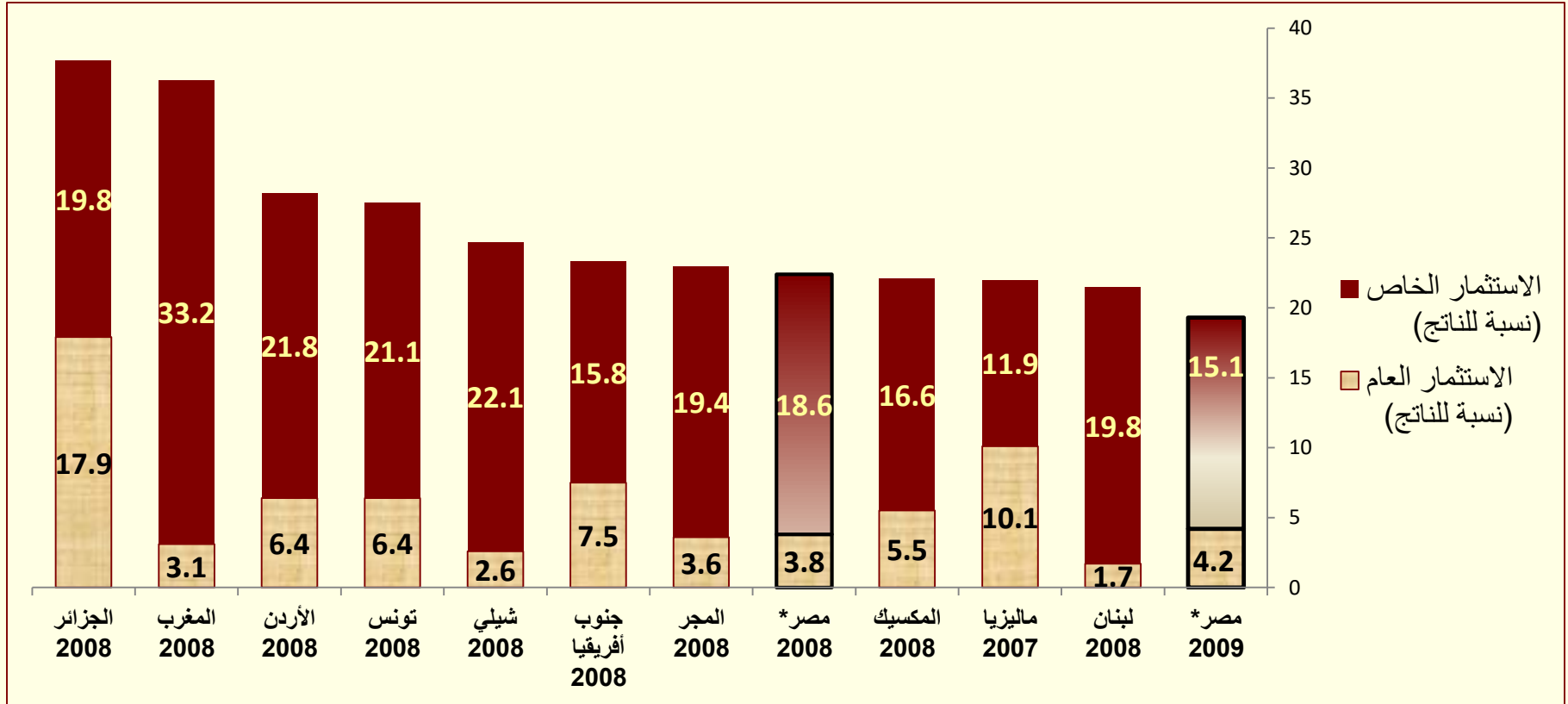
د. ماجدة قنديل

المركز المصري للدراسات الاقتصادية

2010

الاستثمار العام والخاص في مصر وبعض الدول محل المقارنة

➔ إجمالي الاستثمار في مصر منخفض بالمقارنة بالدول الناشئة الأخرى

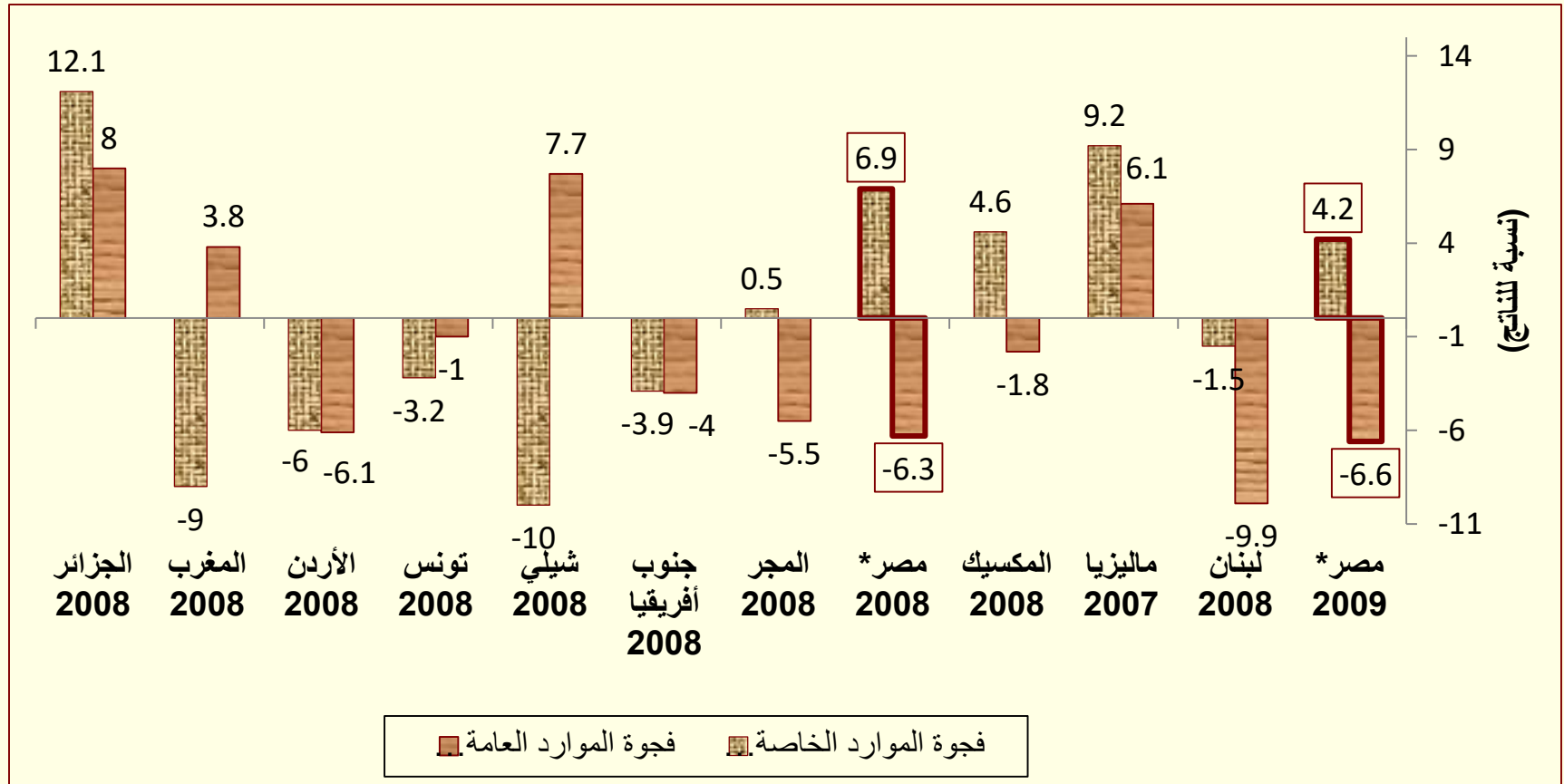


*نسبة الاستثمار للناتج في مصر تتضمن التغير في المخزون

المصدر: تقرير صندوق النقد الدولي الصادر وفقا للمادة الرابعة من اتفاقية الصندوق

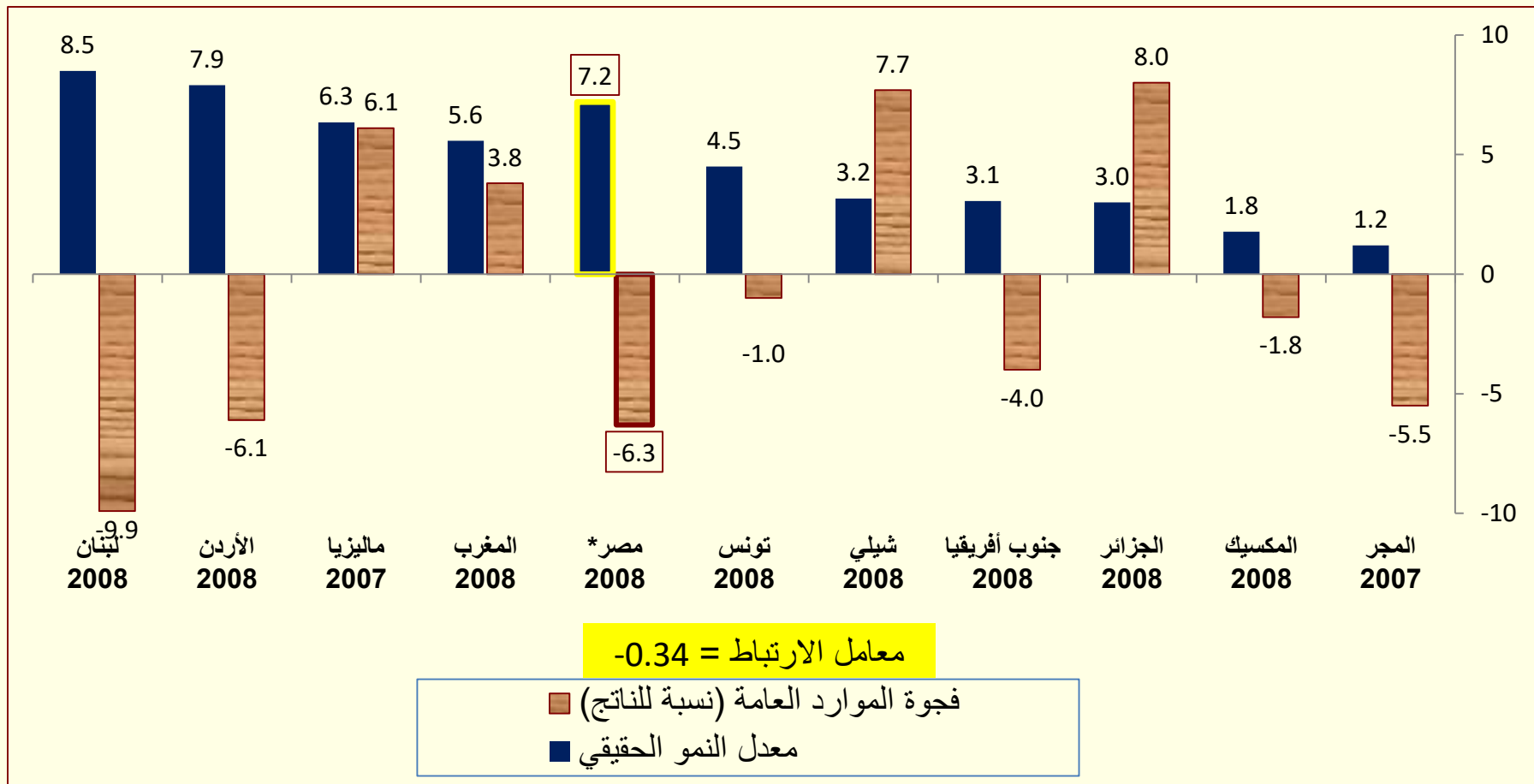
IMF Article IV Consultation, Various Staff Reports

فجوة الموارد العامة والخاصة في مصر وبعض الدول محل المقارنة



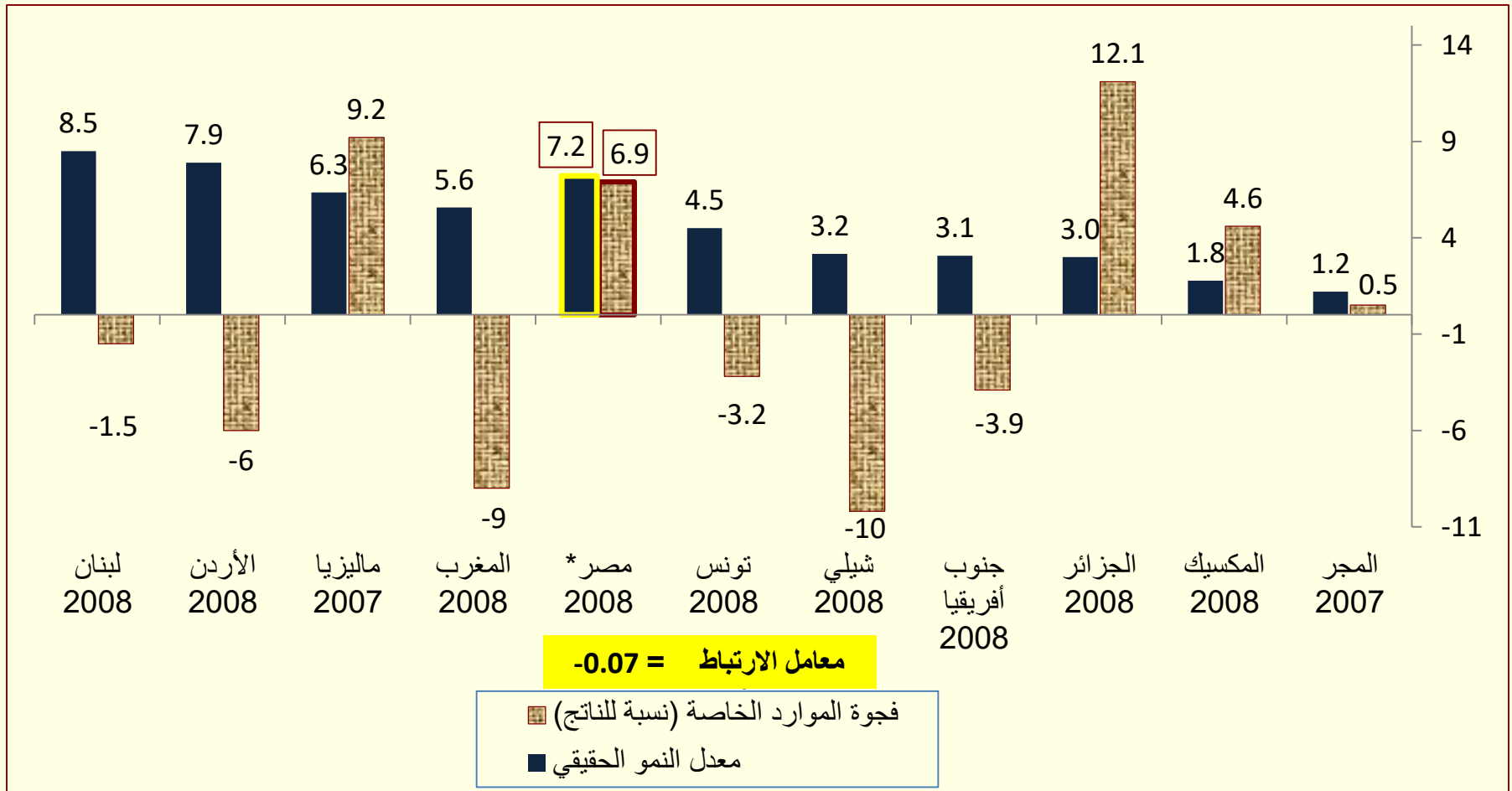
المصدر: تقرير صندوق النقد الدولي الصادر وفقا للمادة الرابعة من اتفاقية الصندوق
IMF Article IV Consultation, Various Staff Reports

فجوة الموارد العامة ومعدل النمو الحقيقي في مصر وبعض الدول محل المقارنة



المصدر: تقرير صندوق النقد الدولي الصادر وفقا للمادة الرابعة من اتفاقية الصندوق
IMF Article IV Consultation, Various Staff Reports

فجوة الموارد الخاصة كنسبة للناتج ومعدل النمو الحقيقي في مصر وبعض الدول محل المقارنة



المصدر: تقرير صندوق النقد الدولي الصادر وفقا للمادة الرابعة من اتفاقية الصندوق

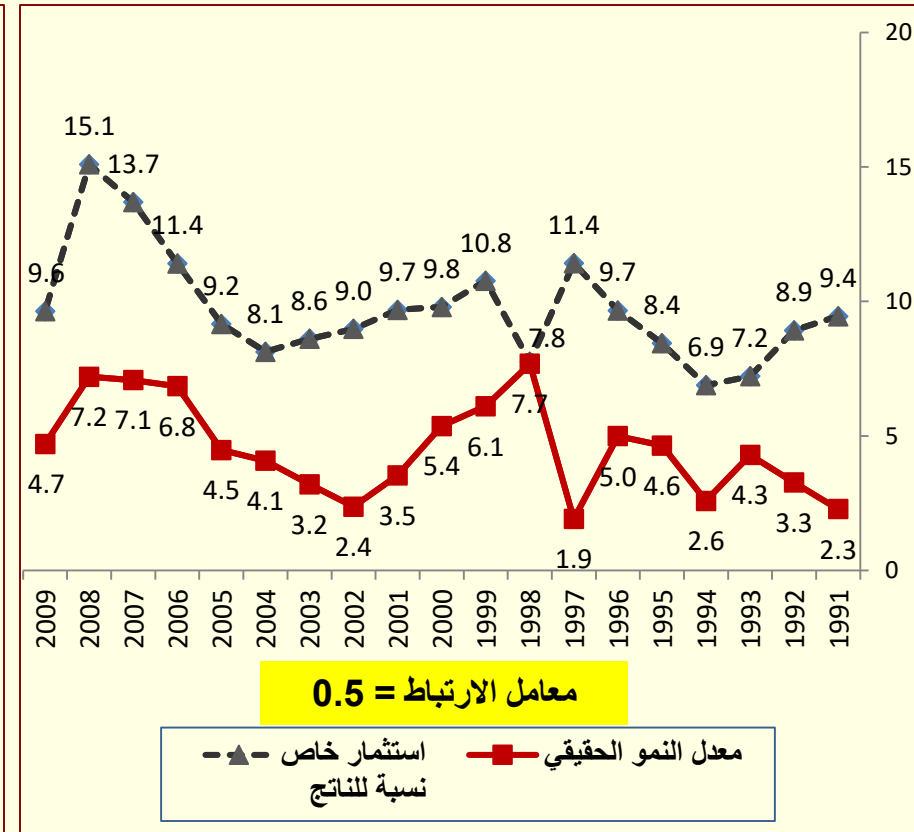
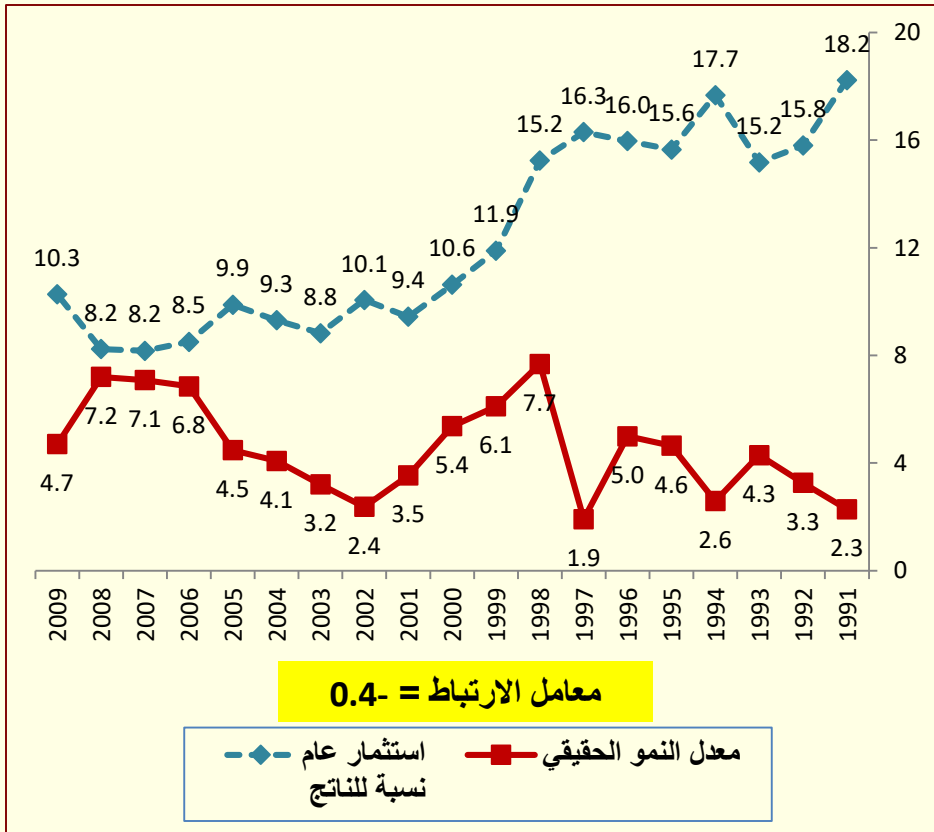
IMF Article IV Consultation, Various Staff Reports

الاستثمار الخاص والعام في مصر خلال المراحل المختلفة من برنامج الخصخصة

الاستثمار الخاص والعام في مصر ومعدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي

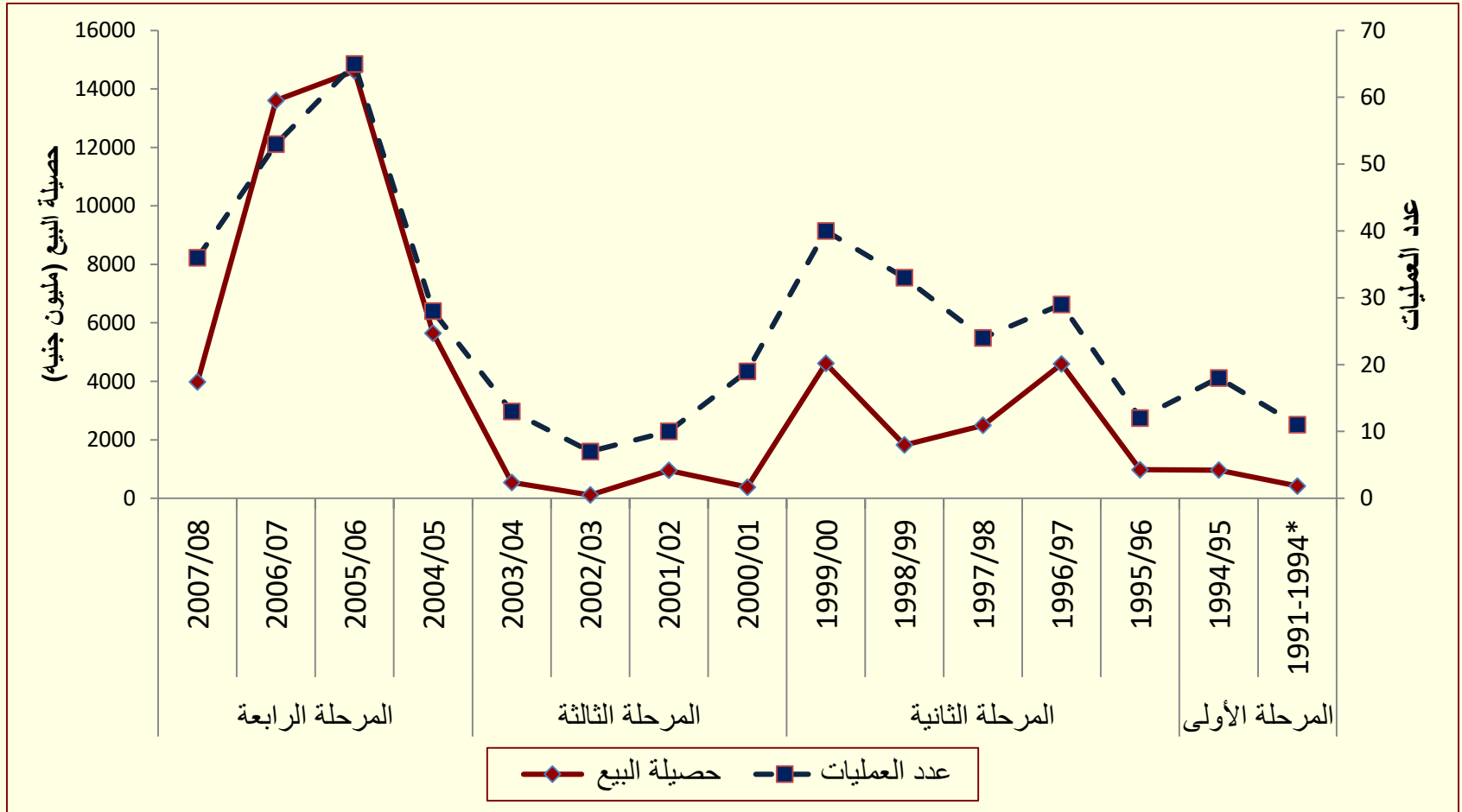
الاستثمار العام كنسبة للناتج
ومعدل النمو الحقيقي

الاستثمار الخاص كنسبة للناتج
ومعدل النمو الحقيقي



ملحوظة: الاستثمار العام والخاص هنا لا يتضمنان التغير في المخزون
المصدر: وزارة الدولة للتنمية الاقتصادية

تطور برنامج الخصخصة في مصر

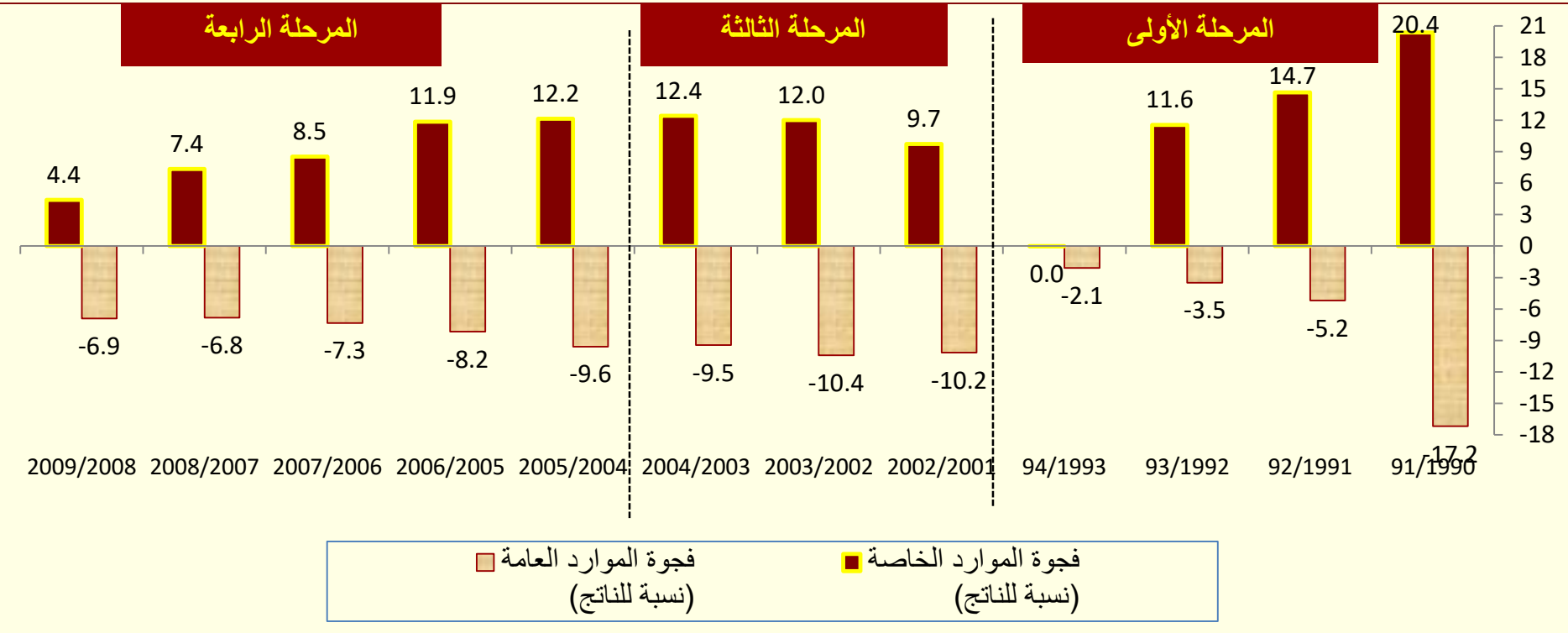


1991* - 1994: مجموع السنوات 1991/1992 و 1992/1993 و 1993/1994 حيث لم تتوفر بيانات كل سنة على حدة
المصدر: الغمراوي، طارق (2010)

تطور فجوة الموارد العامة وفجوة الموارد الخاصة في مصر

➡ في المرحلة الأولى، تراجعت فجوتا الموارد العامة والخاصة. وهذا يعود بصفة أساسية إلى الإصلاح المالي الذي شكّل حجر الزاوية لمرحلة التثبيت من برنامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي.

➡ أما في المرحلة الرابعة، فانخفضت أيضا الفجوتان، ولكن الانخفاض في هذه المرحلة عكس نهوض الاستثمار الخاص.



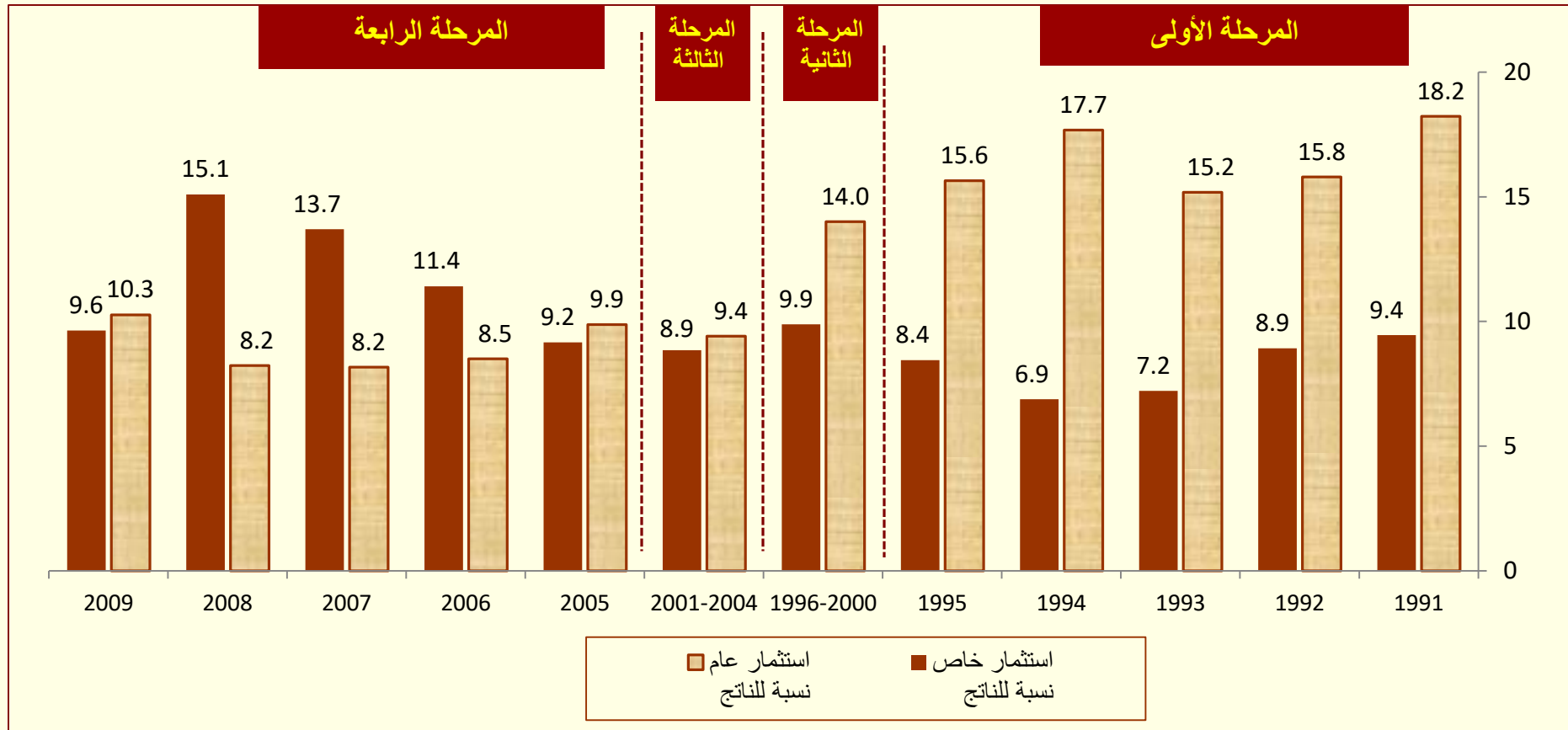
ملحوظة: فجوة الموارد العامة تساوي العجز الكلي في الموازنة العامة للدولة. الفترة 1994-1991 تعكس التبويب القديم للموازنة العامة الذي يعتمد على الأساس النقدي وأساس الاستحقاق (Cash/Accrual Basis).

أما الفترة 2009-2002 فهي وفقا للتبويب الجديد للموازنة الذي يعتمد على الأساس النقدي فقط. ولم يتم عرض بيانات الفترة 1995 – 2001 لأنها غير متاحة وفقا للتبويب الجديد للموازنة.

المصادر: وزارة الدولة للتنمية الاقتصادية، ووزارة المالية، وقاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية World Development Indicators

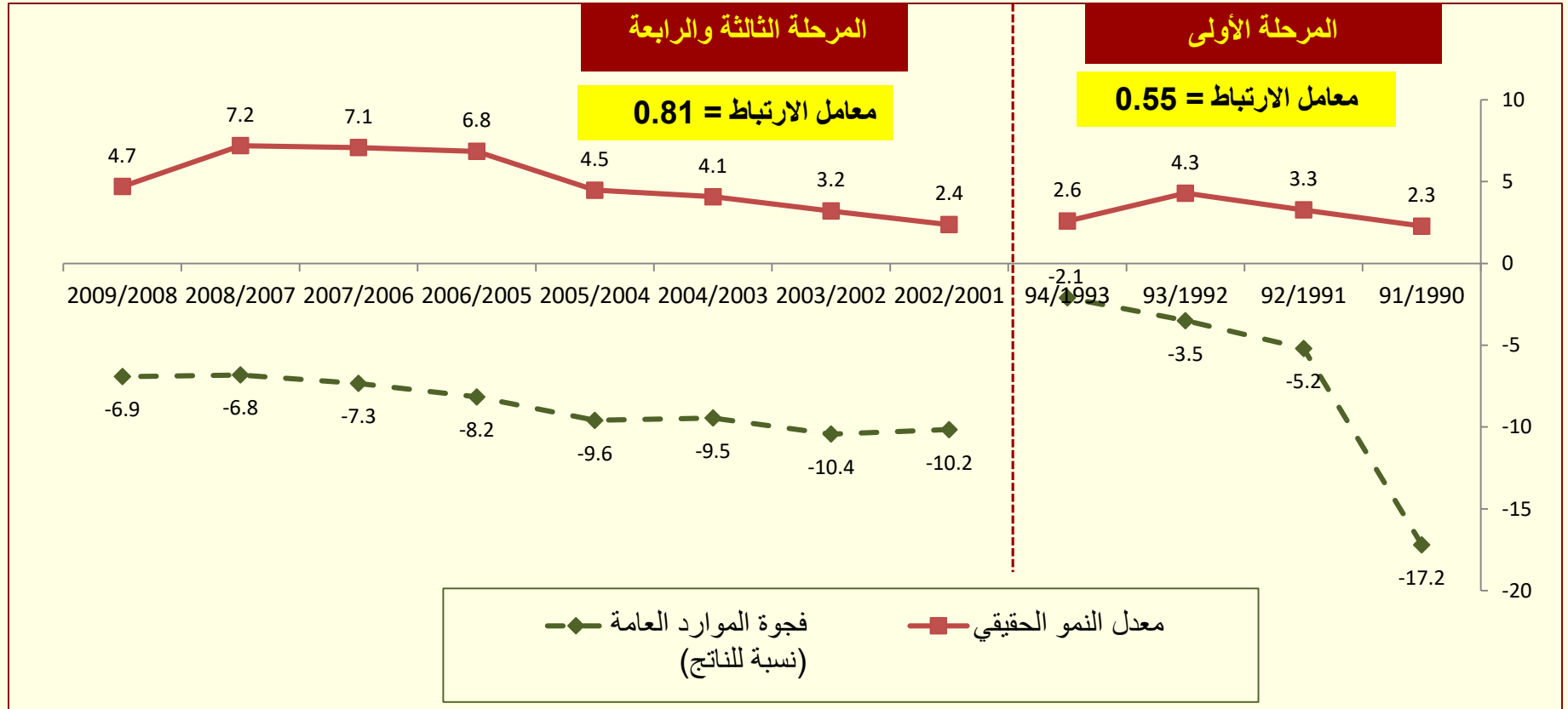
تطور الاستثمار العام والخاص في مصر

➡ في المرحلة الأولى، تراجع نسبة الاستثمار الخاص للنتائج. ولكنها ارتفعت فيما بعد، خاصة خلال المرحلة الرابعة من برنامج الخصخصة، حيث صاحب ذلك تراجع في فجوة الموارد العامة (العجز الكلي في الموازنة العامة).



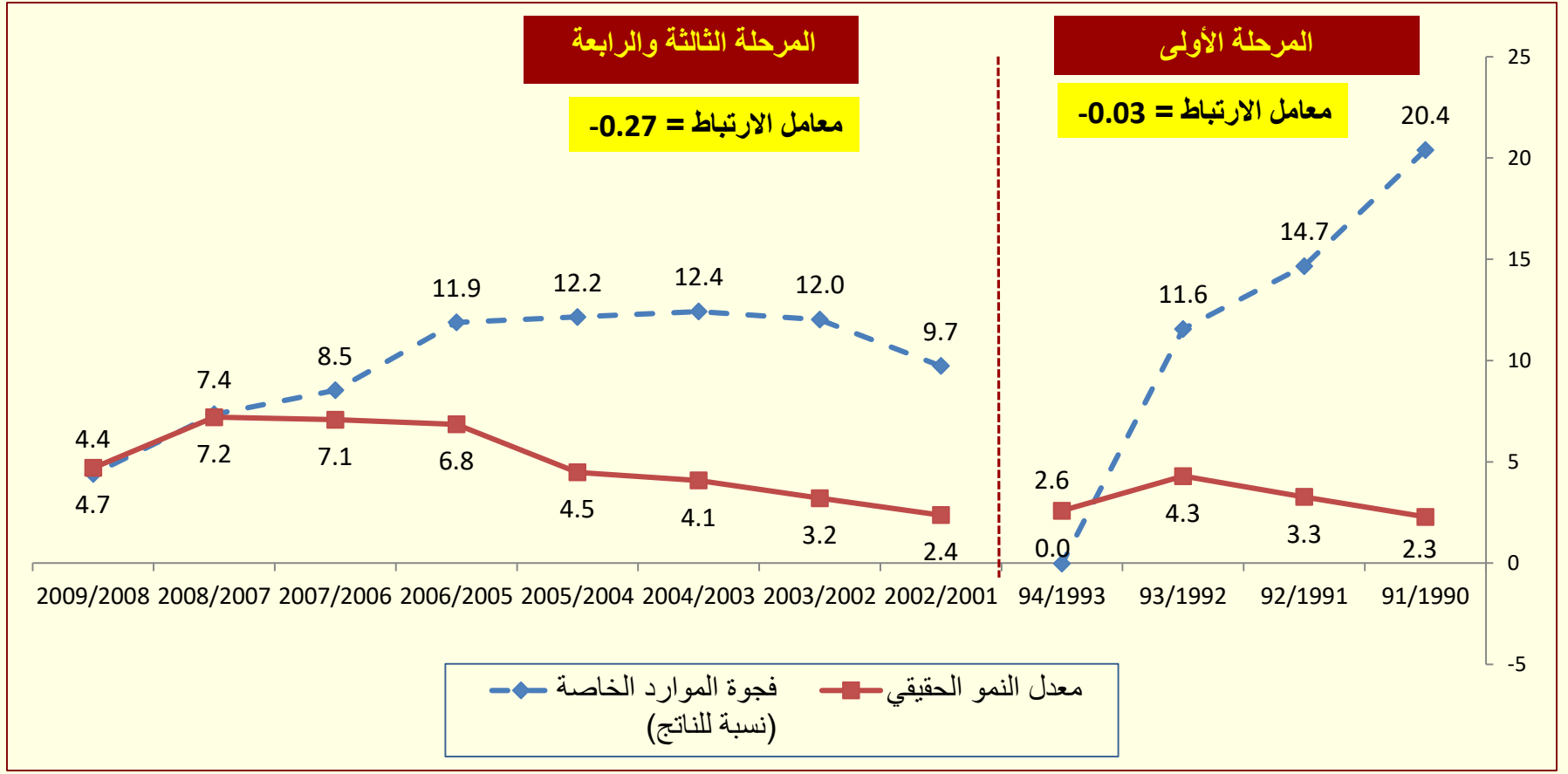
فجوة الموارد العامة في مصر ومعدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي

➡ يتضح الارتباط الموجب بين معدل النمو الحقيقي وفجوة الموارد العامة (السالبة): ففي أغلب السنوات التي شهدت زيادة في معدل النمو، نجد أيضا انخفاضا في العجز الكلي للموازنة.



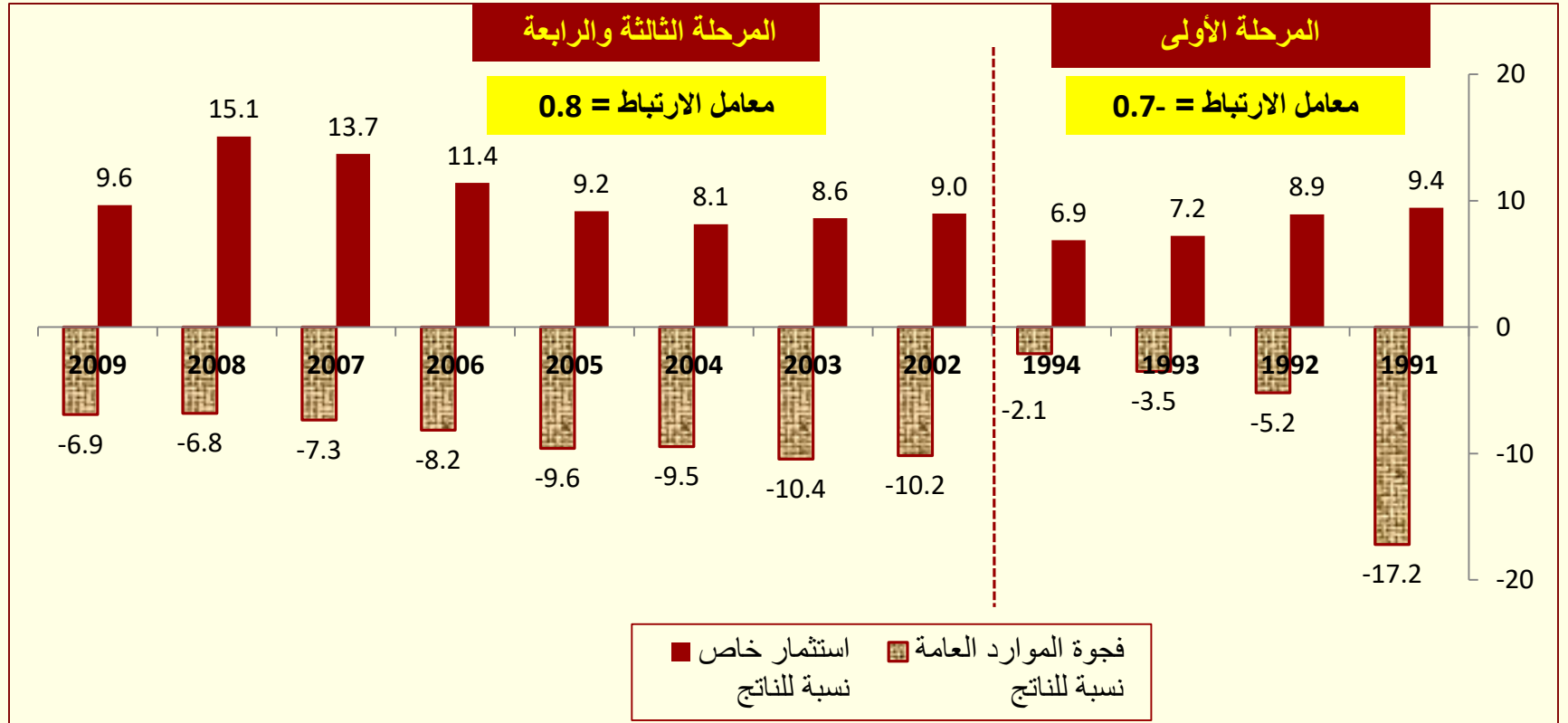
فجوة الموارد الخاصة في مصر ومعدل النمو الحقيقي للنتاج المحلي الإجمالي

➡ وعلى النقيض، يتضح هنا الارتباط العكسي بين معدل النمو الحقيقي وفجوة الموارد الخاصة
 ➡ فقد ارتبط انخفاض فجوة الموارد الخاصة مع ارتفاع معدل النمو الحقيقي



فجوة الموارد العامة والاستثمار الخاص في مصر

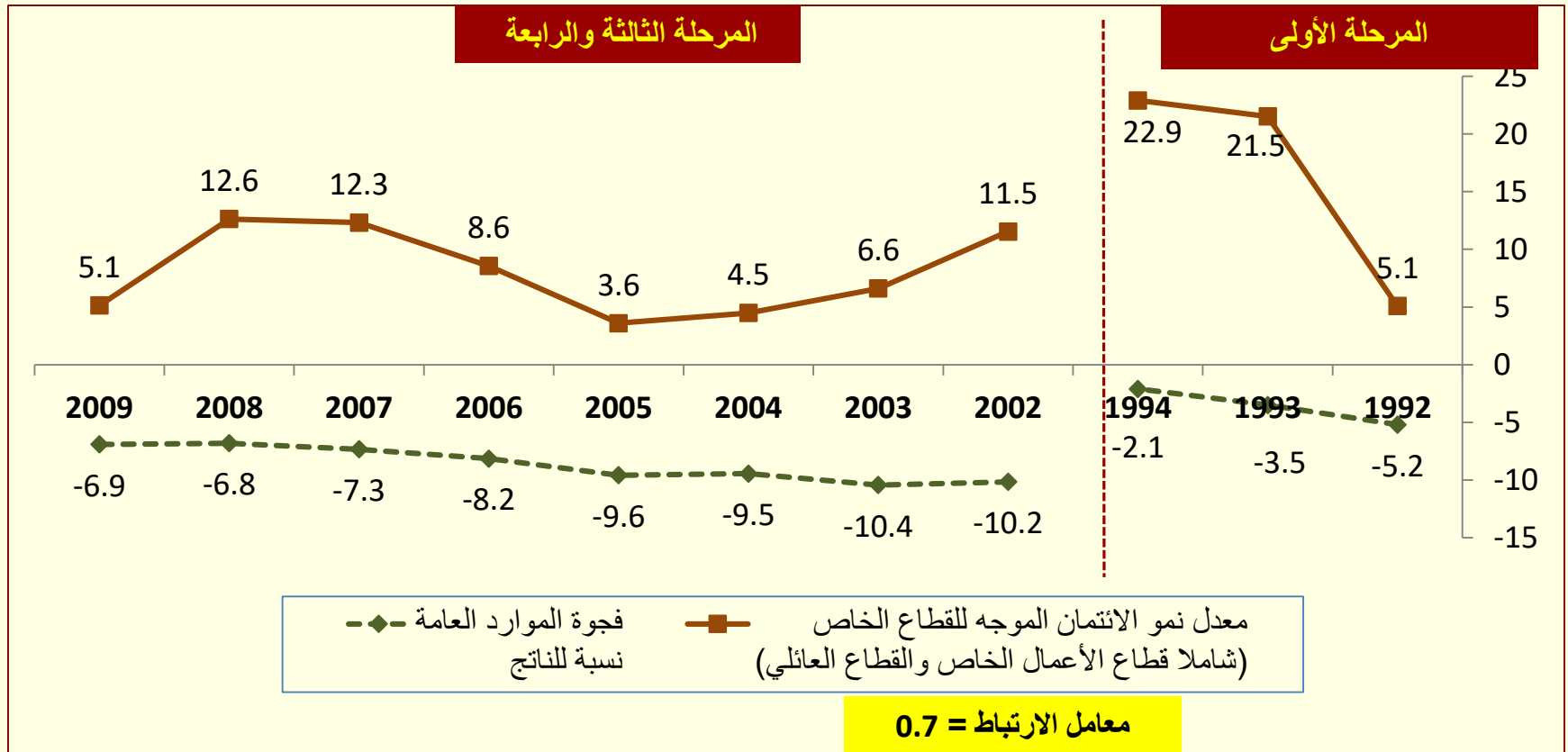
➡ يبدو أن انخفاض فجوة الموارد العامة يفسح المجال لمزيد من الاستثمار الخاص. وهذا يشير إلى مزاحمة العجز الكلي في الموازنة العامة لنشاط القطاع الخاص. وذلك يتضح خلال المرحلتين الثالثة والرابعة من برنامج الخصخصة؛ حيث تزامن الانخفاض في فجوة الموارد العامة (السالبة) مع تزايد نسبة الاستثمار الخاص للنتائج.



ما أسباب تدني الاستثمار الخاص في مصر؟

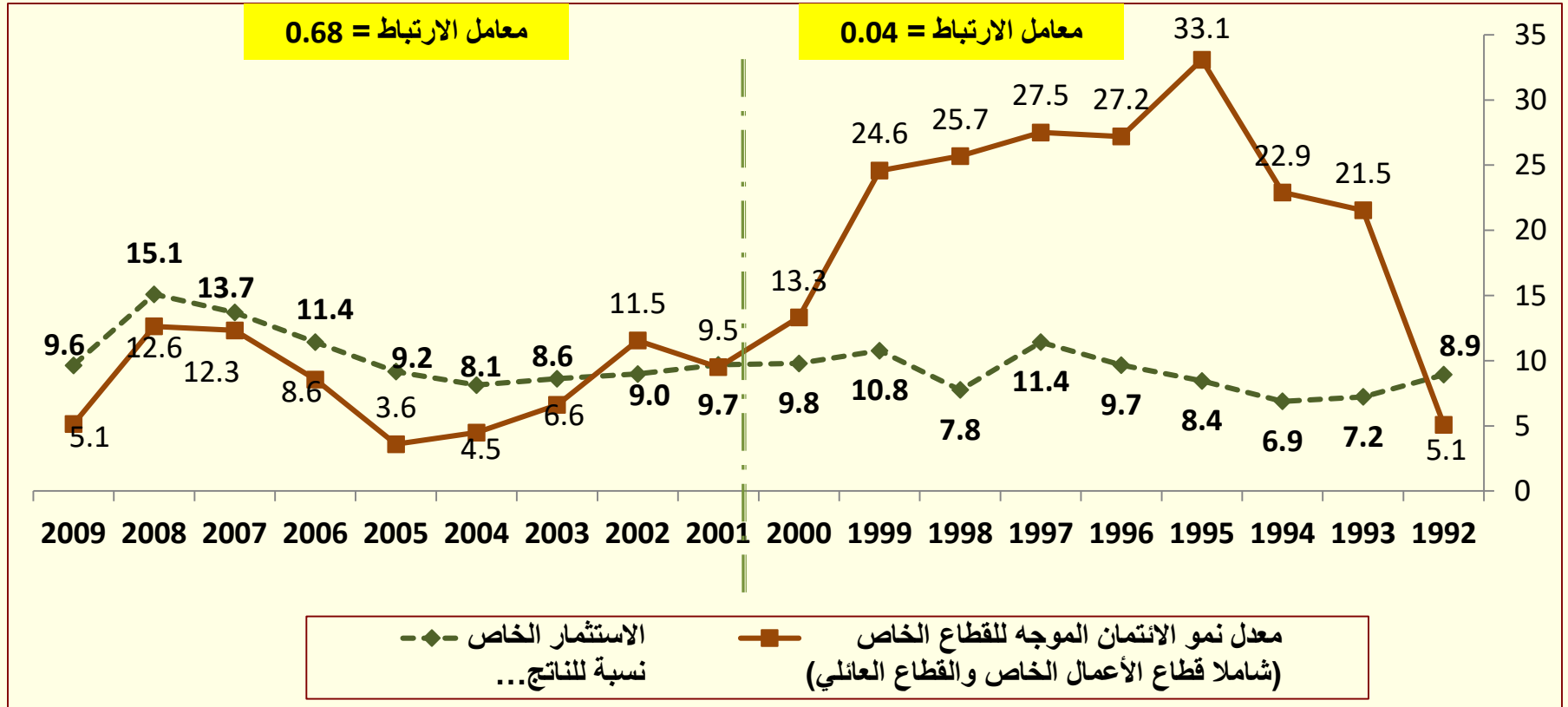
فجوة الموارد العامة ومعدل نمو الائتمان الممنوح للقطاع الخاص: مزاحمة؟

العلاقة تبدو عكسية بين فجوة الموارد العامة ومعدل النمو في الائتمان الموجه للقطاع الخاص



علاقة الاستثمار الخاص بمعدل نمو الائتمان الممنوح للقطاع الخاص

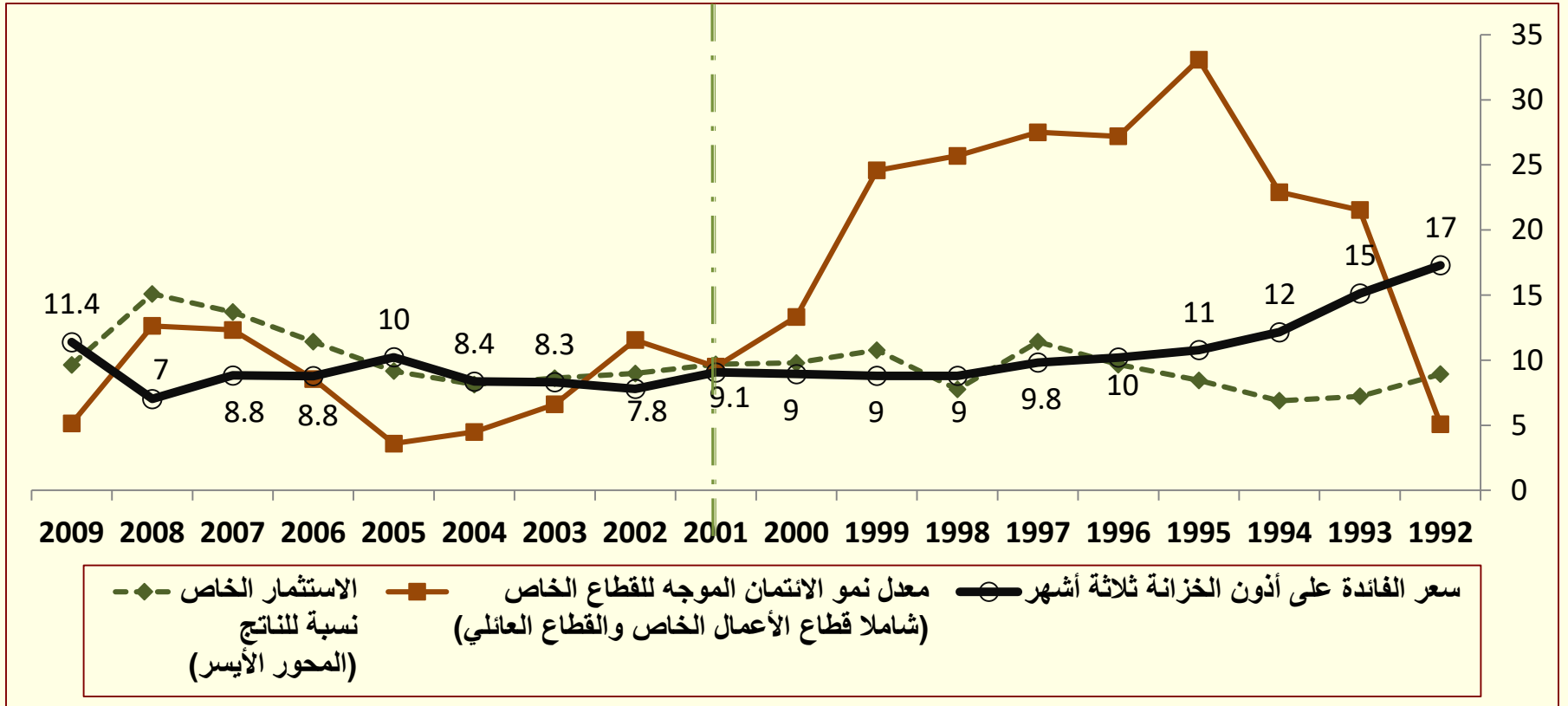
يتضح هنا أن الاستثمار الخاص أصبح أكثر ارتباطا بالائتمان الموجه للقطاع الخاص منذ 2001.



علاقة الاستثمار الخاص بمعدل نمو الائتمان الممنوح للقطاع الخاص

➡ فيما قبل 2001، يمكن القول بأن انخفاض مستوى الاستثمار الخاص لا يعود لمزاحمة الاستثمار العام له فقط، ولكن يعود أيضا إلى الكبح المالي (تثبيت سعر الفائدة على الأذون في الفترة 1997 – 2001).

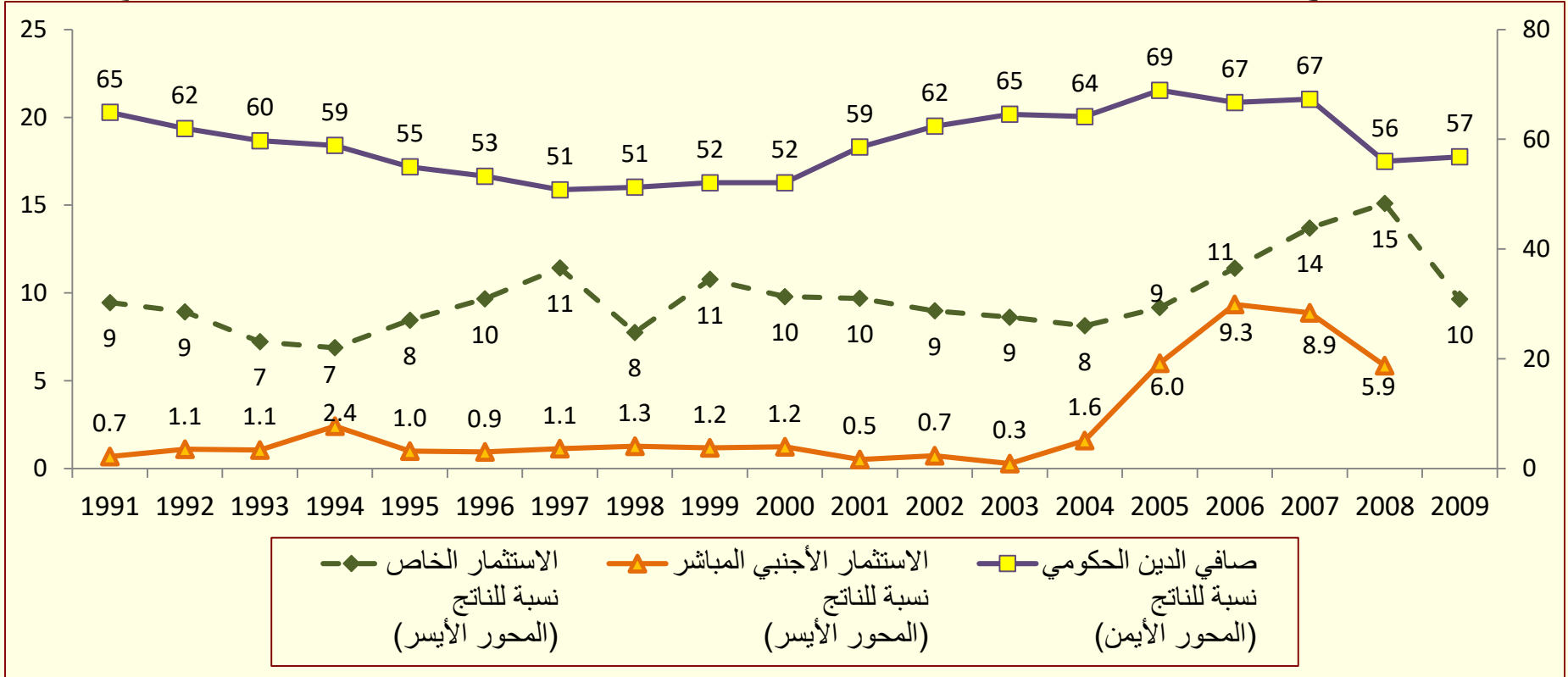
➡ أما بعد 2001، بدأ سعر الفائدة على الأذون يعكس قوى الطلب والعرض في السوق. وذلك بسبب إدخال بعض التغييرات في إطار السياسة النقدية (بداية سوق الإنترنت في 2001، وتغيير الهدف التشغيلي للسياسة النقدية في 2005).



الاستثمار الخاص والمخاوف حول الوضع المالي للحكومة في مصر

حالة "عدم التأكد" uncertainty من جانب المستثمرين أيضا تساهم في إحباط الاستثمار الخاص.

فإن ارتفاع المديونية الحكومية تثير المخاوف لدى المستثمرين بالداخل والخارج



الخلاصة

الخلاصة

➤ نسبة الاستثمار الخاص للنتاج المحلي الإجمالي ما زالت ضعيفة في مصر بالمقارنة بالنظراء من الاقتصادات الناشئة.

➤ بشكل عام، يقوم القطاع الخاص في مصر بتمويل فجوة الموارد العامة (العجز الكلي في الموازنة العامة). كما يبقى رصيда موجبا (فائض) يتم تصديره إلى الخارج.

➤ ارتفاع نسبة الاستثمار الخاص للنتاج قد اقترن بارتفاع في معدل النمو الحقيقي، ولكن زيادة نسبة الاستثمار العام للنتاج قد اقترنت بتدهور معدل النمو الحقيقي.

➤ اقترن برنامج الإصلاح الاقتصادي منذ عام 2004 بتفعيل برنامج الخصخصة وتقليص العجز الكلي في الموازنة العامة وازدياد الاستثمار الخاص، بينما تراجع الاستثمار العام (حتى عام 2008).

الخلاصة

➤ منذ 2001، اقترن انخفاض نسبة العجز الكلي للنواتج بارتفاع في معدل النمو الحقيقي للنواتج المحلي الإجمالي. وقد صاحب ذلك أيضا تراجع في فجوة الموارد الخاصة؛ الأمر الذي يعكس تزايد نسبة الاستثمار الخاص للنواتج.

➤ هناك علاقة وثيقة بين تراجع فجوة الموارد العامة وزيادة الاستثمار الخاص للنواتج المحلي منذ عام 2002، مؤكدا مزاحمة القطاع العام للقطاع الخاص.

➤ وبالفعل نشأ عن تقلص فجوة الموارد العامة (العجز الكلي في الموازنة) منذ عام 2002 زيادة في معدل نمو الائتمان الموجه للقطاع الخاص.

➤ كذلك فإن هناك علاقة طردية بين إتاحة الائتمان للقطاع الخاص ونسبة الاستثمار الخاص للنواتج المحلي الإجمالي.

الخلاصة

➤ وقد ساهم تحرير القطاع المالي وتطوير آليات السياسة النقدية منذ 2001 في توثيق العلاقة بين الاستثمار الخاص والائتمان الممنوح للقطاع الخاص.

➤ وأخيرا تجدر الإشارة إلى الوضع المالي للحكومة؛ فبالإضافة إلى مزاحمة الدين الحكومي لنشاط القطاع الخاص، فإنه أيضا يثير مخاوف لدى المستثمرين، وبالتالي يؤثر سلبا على نسبة الاستثمار الخاص للنتاج المحلي الإجمالي.