

ورقة سياسات المضاعف المالي في مصر



ازدهار البلدان كرامة الإنسان





ازدهارُ البلدان كرامةُ الإنسان



الأمم المتحدة

الاسكوا
ESCWA

رؤيتنا

طاقاتٌ وابتكار، ومنطقتنا استقرارٌ وعدلٌ وازدهار

رسالتنا

بشَقْفٍ وعَزْمٍ وعَمَلٍ: نبتكر، ننتج المعرفة، نقدّم المشورة،
نبني التوافق، نواكب المنطقة العربية على مسار خطة عام 2030.
يداً بيد، نبني غداً مشرقاً لكلّ إنسان.

وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية
Ministry of Planning and Economic
Development



ازدهار البلدان كرامة الإنسان



Distr.
LIMITED

E/ESCWA/CL3.SEP/2020/TP.6
3 July 2020
ORIGINAL: ARABIC

اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا)

ورقة سياسات المضاعف المالي في مصر

حزيران/يونيو 2020



أهمية قياس المضاعف المالي

تؤكد جائحة كوفيد-19 على أهمية دور الحكومات والسياسات المالية التوسعية في تحفيز الاقتصاد خلال الأزمات. وقد تبين أن الإنفاق الحكومي من أهم أدوات السياسة المالية خلال الأزمات، إن لم يكن الأداة الرئيسية لتمكين الدولة من تجاوز الأزمة بأقل خسائر ممكنة. وقد أدركت الحكومات أن كلفة الامتناع عن زيادة الإنفاق الحكومي في المدى القصير قد تكون باهظة على المدى الطويل. ففي مصر مثلاً، كما في العديد من البلدان، ثبت أن المؤسسات والمصانع التي تخرج من السوق خلال الأزمات نادراً ما تعود إليها. لذلك فإن دعم قطاع الأعمال للاستمرار في العمل والحفاظ على اليد العاملة أولوية قصوى خلال الأزمة الراهنة وهو من محددات قدرة وسرعة الاقتصادات على التعافي.

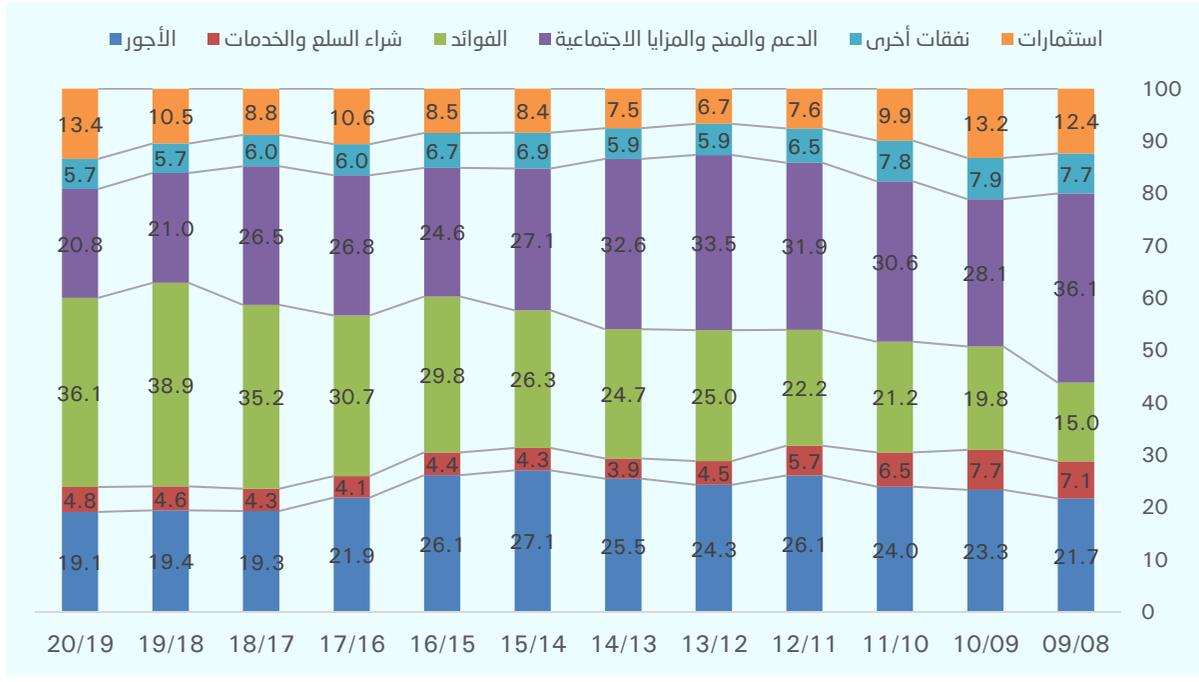
ومن هنا أهمية حساب المضاعف المالي للإنفاق الحكومي لقياس مدى فاعلية الإنفاق وتأثيره على الناتج المحلي الإجمالي. وتهدف هذه الوثيقة إلى تقدير المضاعف المالي للإنفاق الحكومي في مصر على المستوى الإجمالي كما على مستوى بنود الإنفاق الرئيسية، بهدف تحديد أولويات الإنفاق وزيادة كفاءته لا سيما في الوقت الراهن.

وتتضمن الوثيقة ثلاثة أقسام، تُستعرض في الأول بنية الإنفاق الحكومي في مصر وتطوره، وفي الثاني منهجية قياس المضاعف المالي ونتائجه، وفي الثالث السياسات المقترحة في ضوء النتائج المحرزة.

بنية الإنفاق الحكومي في مصر

يبين الشكل أن حصة أجور وتعويضات العاملين والفوائد والدعم والمنح والمزايا الاجتماعية مجتمعة تتجاوز 70 في المائة من إجمالي الإنفاق العام في مصر وقد بقيت نسبتها الأكبر طوال الفترة قيد الدراسة. ومن التغيرات الملحوظة في بنية الإنفاق انخفاض حصة الإنفاق على الاستثمارات من نحو 12 في المائة في عام 2009/2008 إلى 7 في المائة في عام 2013/2012، وارتفاعها من جديد إلى 13 في المائة في عام 2020/2019. وانخفضت أيضاً حصة الإنفاق على الأجور من 24 في المائة إلى 19 في المائة وحصة الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية من 33 في المائة إلى 21 في المائة بين عامي 2013/2012 و2020/2019. أما نسبة الفوائد فقد تضاعفت من 18 في المائة في عام 2008/2007 إلى 36 في المائة.

بنية الإنفاق العام في مصر، من 2008-2009 إلى 2019-2020



المصدر: حسابات المؤلف بالاستناد إلى بيانات من وزارة المالية في مصر.

المضاعف المالي في مصر: المنهجية والنتائج

يمكن قياس المضاعف المالي بطرق كمية مختلفة، ويستخدم في هذه الوثيقة نموذج الانحدار الذاتي الهيكلي (Structural Vector Autoregression model) الأكثر شيوعاً لكونه يراعي آثار الصدمات على التغيرات في الإنفاق الحكومي على الإنتاج. ويشمل النموذج متغيرات عن السياسات المالية والنقدية والإنتاج، وعن سعر الصرف وسعر الخصم والإيرادات الحكومية ومستوى الإنتاج المحتمل والدين الحكومي وعدداً من المتغيرات المهمة الأخرى. وقد تم تقدير النموذج باستخدام بيانات ربع سنوية من الربع الأول من عام 2009/2008 إلى الربع الأول من عام 2020/2019.

وتشير نتائج النموذج إلى أن المضاعف المالي تحسّن مقارنة بنتائج دراسات سابقة¹ ولكنه لا يزال منخفضاً بشكل عام مقارنة بمتوسطات المضاعف المالي في البلدان المستوردة للنفط². ووفقاً لنتائج النموذج، لا تتجاوز زيادة

1 Sara B. Alnashar, Egypt's government spending multiplier: Its size and determinants. ERF Working Paper Series, No. 1165 (Cairo, Economic Research Forum, 2017).

2 Martin Cerisola and others, Assessing the impact of fiscal shocks on output in MENAP countries. IMF Technical Guidance Note, TNM/15/01 (Washington, D.C., International Monetary Fund, 2015).

الناتج المحلي الإجمالي 93 ألف جنيه لكل زيادة مليون جنيه في إجمالي الإنفاق الحكومي. ويخفي هذا الرقم تبايناً شديداً في آثار بنود الإنفاق المختلفة، إذ يسجل المضاعف الخاص بشراء السلع والخدمات والإنفاق الاستثماري أعلى القيم مقارنة بالمضاعفات الخاصة بسائر بنود الموازنة. وتشير التقديرات إلى أن زيادة الإنفاق الاستثماري نحو مليون جنيه تسفر عن زيادة الناتج المحلي الإجمالي بمقدار 344 ألف جنيه في تسعة أشهر، أي ضعف أثر الإنفاق على الدعم والمزايا الاجتماعية، وأكثر من ضعف أثر الإنفاق على أجور وتعويزات العاملين (الجدول).

المضاعف المالي حسب بنود الموازنة

الزيادة المتوقعة في الناتج المحلي الإجمالي لكل مليون جنيه زيادة في الإنفاق - المضاعف التراكمي (الذروة)	
إجمالي الإنفاق	93,000 (الربع الرابع)
أجور وتعويزات العاملين	160,000 (الربع الثالث)
الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية	172,000 (الربع الثالث)
الفوائد	157,000 (الربع الثالث)
شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات)	344,000 (الربع الثالث)
شراء السلع والخدمات	702,000 (الربع الثالث)

ويتأثر حجم المضاعف المالي بمحددات عدّة منها الانفتاح التجاري، ومرونة أسواق العمل، والسياسة النقدية، ومستوى الدين، وكفاءة نظام إدارة الموارد المالية. وفي مصر، أسهمت السياسة النقدية الانكماشية التي اتبعتها البنك المركزي منذ عام 2016 عقب تحرير سعر الصرف بهدف كبح التضخم في تحجيم قيمة المضاعف المالي بصورة كبيرة.

الآثار المترتبة والسياسات المقترحة

تؤكد نتائج المضاعف المالي على أهمية إعادة ترتيب أولويات الإنفاق الحكومي في مصر وهو ما بدأ تطبيقه بالفعل في عام 2014 مع بداية خفض التدريجي لدعم البترول. ولكن لا تزال النسبة الأكبر من الإنفاق تُخصص للدعم والأجور والفوائد، وحسب نتائج المضاعف المالي فإن دور هذه البنود في دعم النمو الاقتصادي محدود ولذلك ينبغي على الحكومة توجيه نسبة أكبر من مواردها نحو الاستثمار الحكومي لما له من أثر إيجابي على

معدلات النمو. وتؤدي الحكومة دوراً كبيراً كمستهلك في الاقتصاد المصري كما يتضح من ارتفاع قيمة مضاعف بند شراء السلع والخدمات، ولا بدّ من التفكير في استدامة هذا البند، علماً أنّ دوره أساسي في دعم الاقتصاد خلال الأزمات.

ولتقدير المضاعف لكل بند من بنود الإنفاق على حدة أهمية بالغة بالنسبة إلى صانعي القرار نظراً إلى اختلاف تأثيرها على الناتج المحلي الإجمالي. وتهدف السياسة المالية على المدى القصير وفي ظل الأزمة الحالية إلى حفز الإنتاج والدخل، لذلك لا بد من مراعاة تأثير البنود المختلفة من الميزانية على الناتج المحلي الإجمالي في تصميم الخزم التحفيزية بحيث يتم توجيه الاعتمادات الإضافية إلى البنود التي تسهم في تحقيق الزيادة المنشودة في الناتج المحلي الإجمالي وترشيد الإنفاق على ضوء البنود الأقل تأثيراً على قيمته.

