

تأثير القروض على إنتاجية المنشآت

تحليل بيانات التعداد الاقتصادي 2018/2017



مول من: الوكالة الأمريكية للتنمية الدولية (USAID)
تحت: مشروع إصلاح واستقرار الاقتصاد الكلي (MESR)
الجهة المنفذة: DAI Global, LLC
الباحثون: شهير زكي

بيان إخلاء المسؤولية

قام المركز المصري لبحوث الرأي العام (بصيرة) بإعداد هذا التقرير بدعم من مشروع إصلاح واستقرار الاقتصاد الكلي الممول من الوكالة الأمريكية للتنمية الدولية وتنفيذها بواسطة DAI, Inc. الآراء الواردة في هذا المنشور لا تعكس بالضرورة آراء الوكالة الأمريكية للتنمية الدولية أو الحكومة الأمريكية

الفهرس

٤	الملخص التنفيذي
٥	١. الأسئلة البحثية
٥	٢. المقدمة
٦	٣. المنهجية
٧	٤. التحليل
٢٠	٥- الخلاصة والتوصيات
٢٢	٦- المراجع
٢٣	٧- الملاحق

الملخص التنفيذي

- تبحث هذه الورقة البحثية العلاقة بين إنتاجية الشركات والقروض قصيرة الأجل وطويلة الأجل باستخدام مسح المنشآت المصرية ٢٠١٨. بالإضافة إلى ذلك، نحاول قياس ما إذا كان التأثير مشروطاً بحجم الشركة أو القطاع الذي تعمل به، أو النشاط الاقتصادي.
- هناك العديد من الخصائص التي تميز القروض قصيرة الأجل أو طويلة الأجل. على الصعيد الإيجابي، تتميز القروض قصيرة الأجل أنها تساعد المنشآت على مواجهة إحتياجاتها في الأجل القصير، تكون الفائدة المدفوعة عليها أقل تكلفة من القروض طويلة الأجل، وبالتالي تساعد المنشآت على التوسع وتمويل أنشطتها وتكاليفها الجارية. أما القروض طويلة الأجل، فعادةً ما تكون أكثر تكلفة بسبب ارتفاع خدمة الدين، ولكن بسبب طول مدتها، تصلح لتمويل أنشطة استثمارية.
- لدراسة العلاقة بين إنتاجية الشركات والقروض قصيرة وطويلة الأجل على مستوى المحافظات، وحجم المنشأة، والنشاط الاقتصادي، والقطاع الذي تعمل به (عام أو خاص)، ينقسم التحليل إلى مرحلتين. ففي مرحلة أولى، نقوم بتقدير إنتاجية العوامل الإجمالية (TOTAL FACTOR PRODUCTIVITY) باستخدام نموذج نمو. وفي مرحلة ثانية، نقوم بدراسة العلاقة بين القروض والإنتاجية الإجمالية على مستوى مختلف الأنشطة الاقتصادية والقطاعات (العامة والخاصة)؛ حجم المنشآت (متناهية الصغر، صغيرة، متوسطة، كبيرة) والمحافظات.
- بصفة عامة، انخفضت نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص بين ٢٠٠٤ و٢٠١٨ في حين أن النسبة الممنوحة للحكومة في صورة شراء سندات وأذون خزانة زادت من ٣٠٪ في ٢٠٠٤ إلى ٦٤٪ من إجمالي القروض في ٢٠١٨.
- على مستوى المحافظات، تحصل ٥ محافظات على حوالي ٤٤٪ من إجمالي القروض. أما على مستوى القطاع، فمن الملاحظ أن نسبة المنشآت المملوكة للقطاع العام التي تحصل على قرض قصير أو طويل الأجل أعلى من المنشآت العاملة بالقطاع الخاص على الرغم من تأثير القروض على إنتاجية المنشآت الخاصة أعلى من تأثيرها في القطاع العام. على مستوى حجم الشركات، مازالت نسبة الشركات الصغيرة ومتناهية الصغر التي تحصل على قرض ضئيلة بالمقارنة بالشركات الكبيرة. على مستوى النشاط الاقتصادي، أوضحت النتائج أن مردود القروض أكبر في قطاع الصناعة بالمقارنة بقطاعي الخدمات والزراعة حيث أن إنتاجية الشركات التي حصلت على قرض أكبر من التي لم تحصل (بالأخص قرض قصير الأجل).
- لذا، بشكل عام، يجب زيادة القروض للقطاع الخاص عموماً لضعف نصيبه من إجمالي القروض الممنوحة من القطاع المصرفي لجعل القطاع الخاص أكثر ديناميكية وذلك من خلال تسهيل إجراءات الحصول على قرض بالأخص قروض طويلة الأجل. بالإضافة إلى ذلك، يجب زيادة القروض الموجهة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة لدعمها ولتتمكن من الاستمرارية في السوق والتوجه للسوق العالمي لتحقيق نمو شامل وخلق فرص عمل. على المستوى الجغرافي، يجب تسهيل إجراءات الحصول على قرض في المحافظات المهمشة للوصول إلى نمو أكثر عدالة مع التركيز على قطاع الصناعات التحويلية.

١. الأسئلة البحثية

تلجأ الشركات في العديد من الأحيان إلى قروض لتمويل احتياجاتها واستثماراتها. وقد تكون القروض قصيرة الأجل (مدتها أقل من عام) أو طويلة الأجل. لذا تهدف هذه الورقة إلى دراسة العلاقة بين إنتاجية الشركات والقروض قصيرة وطويلة الأجل على مستوى المحافظات، وحجم المنشأة، والنشاط الاقتصادي، والقطاع الذي تعمل به (عام أو خاص).

٢. المقدمة

من الناحية النظرية، هناك أربع طرق رئيسية يمكن للشركات من خلالها تمويل نفسها. أولاً، يمكن للشركات أن تقوم بإصدار سندات خاصة إلا أن سوق السندات الخاصة في مصر ضئيل جداً. علاوة على ذلك، يمكن للشركات إصدار أسهم في سوق رأس المال وهو يعد أحد أهم مصادر التمويل الأساسية للشركات الكبيرة. ثانياً، يمكن للشركات أيضاً بيع الأصول المملوكة لها أو التمويل الذاتي من خلال مدخرات سابقة أو ضخ أرباح سابقة. أخيراً، يمكن للشركات أن تلجأ للقطاع المصرفي وتحصل على قروض قصيرة الأجل أو طويلة الأجل. فيعد نموذج (Modigliani and Miller 1963) من أهم النماذج التي طورت "هيكل رأس المال الأمثل" بين التمويل الداخلي والتمويل من خلال الديون والأسهم.

على مستوى الأدبيات الكمية، أشارت العديد من الدراسات إلى العلاقة الإيجابية بين إنتاجية الشركات والقروض البنكية. فعلى سبيل المثال، تشير دراسة (and Pierri Manaresi 2017) إلى أن انكماش الائتمان بين عامي ٢٠٠٧ و ٢٠٠٩ يفسر حوالي ربع الانخفاض الملحوظ في نمو إنتاجية إجمالي عوامل الإنتاج الإيطالية. بالإضافة إلى ذلك، عند توفر قروض، تتمكن المنشآت من الاستثمار في البحث والتطوير (Garcia-Macia, 2015) وتحمل التكاليف الثابتة المرتبطة بالإنتاج (Midrigan & Xu, 2014). استخدام قاعدة بيانات Compustat الأمريكية للسنوات بين ١٩٧٦ و ٢٠٠٩، حلل (Giovanis and Ozdamar 2015) في دراستهم محددات ربحية الشركة. وخلصوا إلى أن حجم الشركة له تأثير إيجابي مطلق على الربحية؛ ومع ذلك، فإن نسبة القروض المالية لها تأثير إيجابي يصل إلى حد معين لتصبح بعده العلاقة سلبية. في دراسة أخرى تركز على الشركات الأمريكية، يدرس (Tailab 2014) تباين الأداء المالي الأكبر ١٠٠ شركة غير مالية خلال الفترة بين ٢٠٠٩ و ٢٠١٣، حيث وجد أن القروض هي أحد المتغيرات التي تؤثر سلباً على العائد على الأصول. أما على مستوى مصر، أظهر (Feyen 2010) أن الشركات الكبرى في مصر تميل إلى تمويل نفسها بشكل أساسي من التدفقات النقدية التشغيلية وغيرها من القروض قصيرة الأجل. علاوة على ذلك، (Diwan et al. 2018)، باستخدام بيانات شركة Orbis عن الشركات الكبرى في مصر، وجد أن الأخيرة تلقت قدرًا كبيرًا من القروض المقدمة إلى القطاع الخاص خلال ٢٠٠٣-٢٠١١.

في الحالة المصرية، هناك العديد من المبادرات لزيادة القروض وبالأخص تلك الممنوحة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة. فعلى سبيل المثال. في ٢٠١٧، قام البنك المركزي المصري بمبادرة لتمويل الشركات والمنشآت الصغيرة بسعر عائد منخفض ٥٪، والتي تشمل تخصيص نسبة لا تقل عن ٢٠٪ من إجمالي محفظة التسهيلات الائتمانية لكل بنك من البنوك لتمويل الشركات والمنشآت الصغيرة والمتوسطة خلال ٤ سنوات. و في بداية ٢٠٢١، أعلن البنك المركزي زيادة نسبة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة من ٢٠٪ إلى ٢٥٪ من إجمالي محافظها، وتخصيص ١٠٪ كحد أدنى من محافظ البنوك للشركات الصغيرة، خلال عامين تنتهي في ديسمبر ٢٠٢٢. بالإضافة لذلك، يمكن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة الاعتماد على مؤسسات التمويل (حكومية أو خاصة) حيث يقل فيها طلب الحصول على ضمانات وأعمال تجارية معدة مسبقاً. وأخيراً

هناك بعض الخدمات المالية الجديدة مثل التأجير التمويلي والتمويل الجماعي. إلا أنه على الرغم من هذه المبادرات، لاتزال المشروعات الصغيرة والمتوسطة تواجه العديد من الصعوبات في التمويل والاقتراض.

ومن ثم، تبحث هذه الورقة البحثية العلاقة بين إنتاجية الشركات والقروض قصيرة الأجل وطويلة الأجل باستخدام مسح المنشآت المصرية ٢٠١٨. بالإضافة إلى ذلك، نحاول قياس ما إذا كان التأثير مشروطاً بحجم الشركة أو القطاع الذي تعمل به، أو النشاط الاقتصادي. ففي الواقع، هناك العديد من الخصائص التي تميز القروض قصيرة الأجل أو طويلة الأجل. على الصعيد الإيجابي، تتميز القروض قصيرة الأجل أنها تساعد المنشآت على مواجهة احتياجاتها في الأجل القصير، تكون الفائدة المدفوعة عليها أقل تكلفة من القروض طويلة الأجل، وبالتالي تساعد المنشآت على التوسع وتمويل أنشطتها وتكاليفها الجارية وتشغيل رأسمالها العامل. أما القروض طويلة الأجل، فعادة ما تكون أكثر تكلفة بسبب ارتفاع خدمة الدين، ولكن بسبب طول مدتها، تصلح لتمويل أنشطة استثمارية.

هكذا، تنقسم الورقة ثلاثة أقسام رئيسية: القسم الأول، يعرض المنهجية المتبعة، أما القسم الثاني فيعرض أهم النتائج الخاصة بالقروض قصيرة وطويلة الأجل على مستوى حجم الشركة والقطاع الذي تعمل به، والنشاط الاقتصادي، والحفاظات. ويعرض القسم الثالث أهم التوصيات المطلوبة لزيادة الأثر الإيجابي للقروض وجعلها أكثر عدالة.

٣. المنهجية

لدراسة العلاقة بين إنتاجية الشركات والقروض قصيرة وطويلة الأجل على مستوى الحفاظات، وحجم المنشأة، والنشاط الاقتصادي، والقطاع الذي تعمل به (عام أو خاص)، ينقسم التحليل إلى مرحلتين. ففي مرحلة أولى، نقوم بتقدير إنتاجية العوامل الإجمالية (Total Factor Productivity) باستخدام نموذج (Solow 1956) وذلك بتقدير العلاقة التالية:

$$Y_{ikg} = A_{ikg} L_{ikg}^{\alpha} K_{ikg}^{\beta} \quad (1)$$

حيث Y هي القيمة المضافة، K هي رأس المال، L هي العمالة، A هي معلم كفاءة التكنولوجيا، i تشير إلى المنشأة، k تشير إلى القطاع و g المحافظة. من خلال معادلة (١)، نحصل على معادلة قابلة للتقدير على النحو التالي:

$$\log Y_{ikg} = \log A_{ikg} + \alpha \log L_{ikg} + \beta \log K_{ikg} + \varepsilon_{ikg} \quad (2)$$

حيث A هي إنتاجية العوامل الإجمالية (Total Factor Productivity) التي يتم تقديرها كالتالي:

$$TFP_{ikg} = \log A_{ikg} = \log Y_{ikg} - \log \hat{Y}_{ikg} \quad (3)$$

حيث $\log \hat{Y}_{ikg}$ هي القيمة المضافة المقدرة.

وفي مرحلة ثانية، بمجرد تقدير إنتاجية العوامل الإجمالية، نقوم بدراسة العلاقة بين القروض والإنتاجية الإجمالية على مستوى مختلف الأنشطة الاقتصادية والقطاعات (العامة والخاصة): حجم المنشآت (متناهية الصغر، صغيرة، متوسطة، كبيرة) والمحافظات. ولتعريف حجم المنشآت، تم الإعتماد على تعريف كلا من البنك الدولي والمفوضية الأوروبية كما هو موضح بالجدول التالي:

جدول (١): تصنيف الشركات

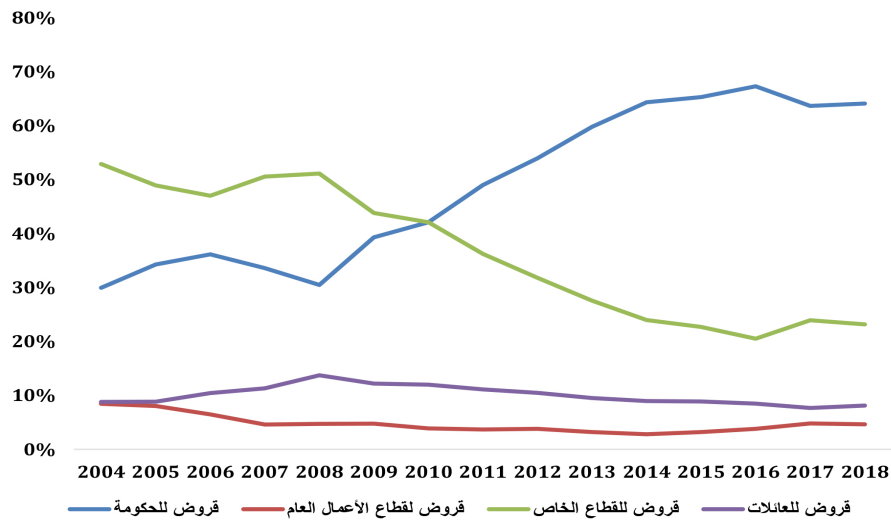
حجم الشركة	البنك الدولي	المفوضية الأوروبية
متناهية الصغر	أقل من ٥	أقل من ١٠
صغيرة	بين ٥ و ١٩	بين ١٠ و ٤٩
متوسطة	بين ٢٠ و ٩٩	بين ٥٠ و ٢٤٩
كبيرة	أكثر من ١٠٠	أكثر من ٢٥٠

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨

٤. التحليل

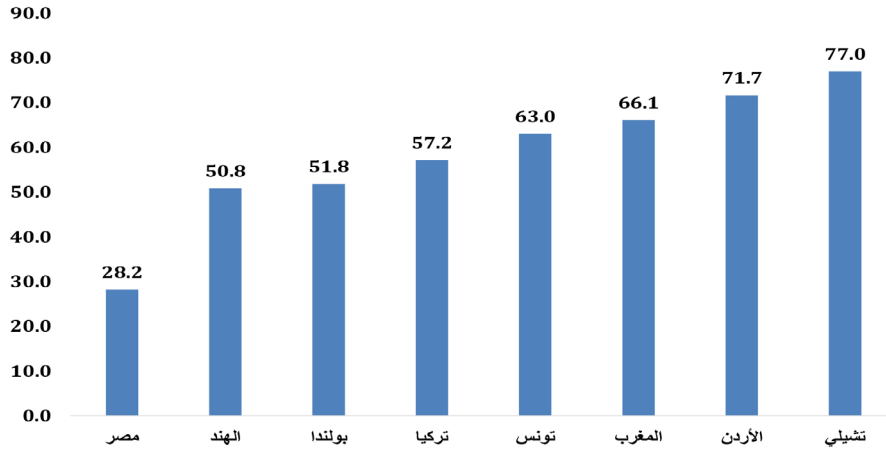
على المستوى الكلي، يوضح شكل رقم ١ أن نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص شهدت انخفاض ملحوظ في الفترة بين ٢٠٠٤ و ٢٠١٨ في حين أن النسبة الممنوحة للحكومة في صورة شراء سندات وأذون خزانه زادت من ٣٠٪ في ٢٠٠٤ إلى ٦٤٪ من إجمالي القروض في ٢٠١٨. وكذلك، يوضح شكل رقم ٢ انخفاض نسبة الإقراض للقطاع الخاص حتى بمقارنة مصر ببعض الدول الصاعدة مثل المغرب، وتونس وتركيا والأردن.

شكل (١): توزيع القروض الممنوحة من البنوك



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات البنك المركزي المصري.

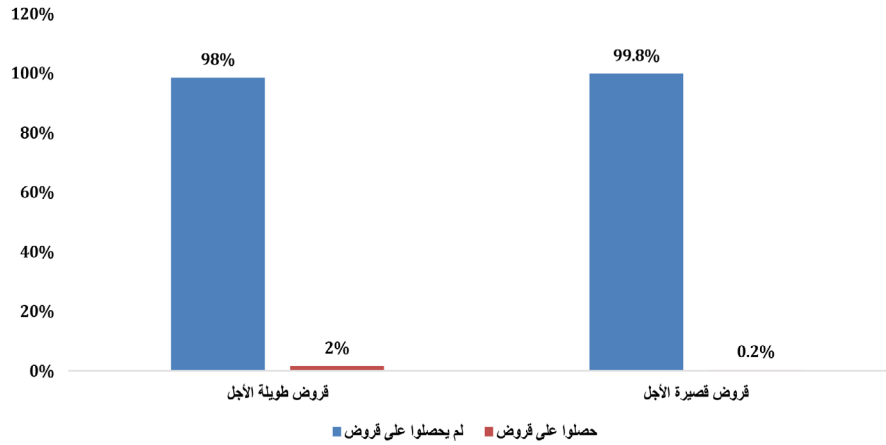
شكل (٢): الإقراض للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات البنك الدولي.

وبالنظر إلى نسبة المنشآت التي حصلت قروض من بيانات التعداد، نرى أنه على المستوى الجزئي، ٢٪ من المنشآت حصلت على قروض طويلة الأجل و ٠,٢٪ قصيرة الأجل كما هو موضح بالشكل رقم ٣.

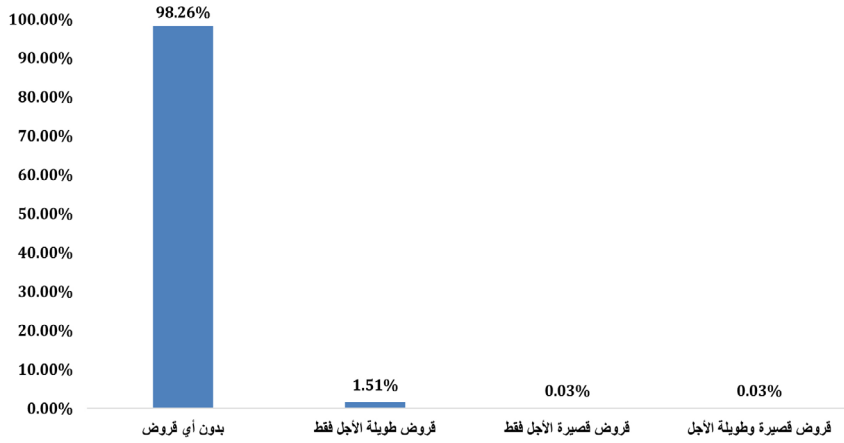
شكل (٣): نسبة المنشآت التي حصلت على قروض



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

ومع تحليل نوعي القروض، يوضح شكل رقم ٤ أن ٩٨,٢٪ من المنشآت لم تحصل على أي قرض، ١,٥٪ حصلت على قروض طويلة الأجل فقط، ٠,٣٪ حصلت على قروض قصيرة الأجل فقط و ٠,٣٪ على قروض قصيرة وطويلة الأجل. لذا تشير جميع هذه النسب إلى ضئيلة نسبة المنشآت التي تحصل على قروض في مصر، مما بدوره يؤثر على الاستثمار الخاص والنمو.

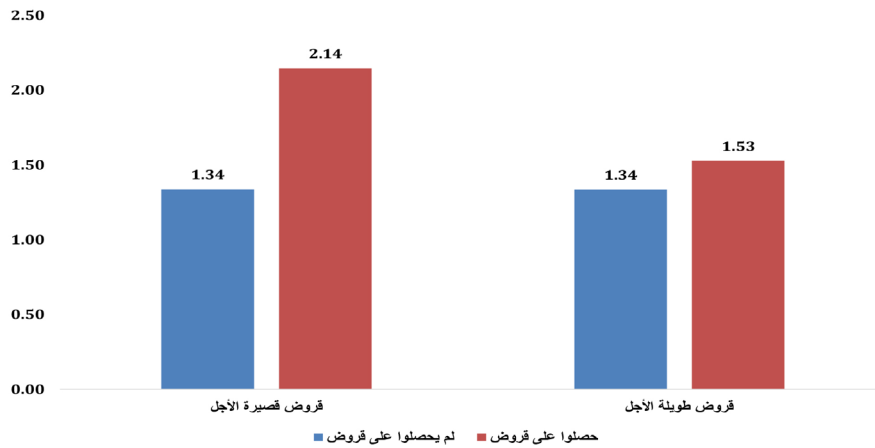
شكل (٤): نسبة المنشآت التي حصلت على قروض قصيرة وطويلة الأجل



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

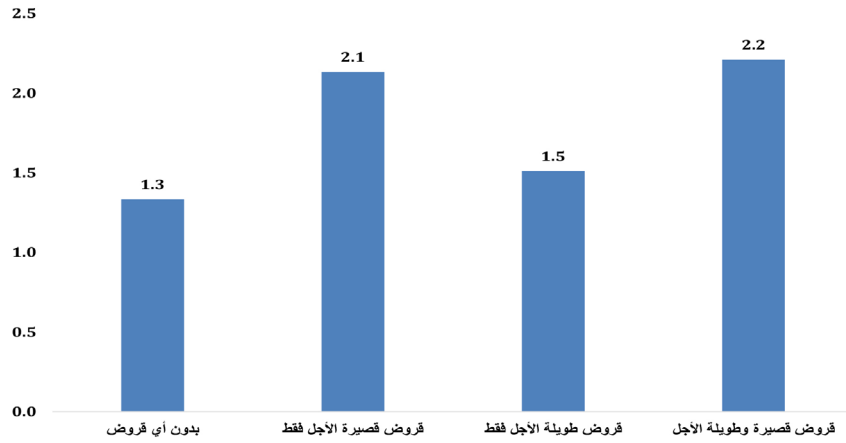
إلا أن هناك علاقة إيجابية بين هذه القروض وإنتاجية الشركات حيث أن الشكل رقم ٥ يوضح أن الشركات التي حصلت على قرض سواء قصير أو طويل الأجل تتمتع بإنتاجية أعلى، علماً بأن الفارق أكبر في حالة القروض قصيرة الأجل. وربما ذلك يرجع إلى العبء الذي تمثله قروض طويلة الأجل بسبب ارتفاع خدمة الدين. ويؤكد على ذلك الشكل رقم ٦ حيث أن إنتاجية الشركات التي حصلت على قرض قصير الأجل أعلى بنسبة ٧٦٪ من التي لم تحصل على أي قرض وأعلى بنسبة ٤٠٪ من التي حصلت على قرض طويل الأجل. فضلاً عن ذلك، من الملاحظ أن المنشآت التي حصلت على كلا من نوعي القروض، لها إنتاجية أعلى بشكل طفيف بالمقارنة بالتي حصلت على قروض قصيرة الأجل فقط.

شكل (٥): إنتاجية المنشآت التي حصلت على قروض قصيرة وطويلة الأجل



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

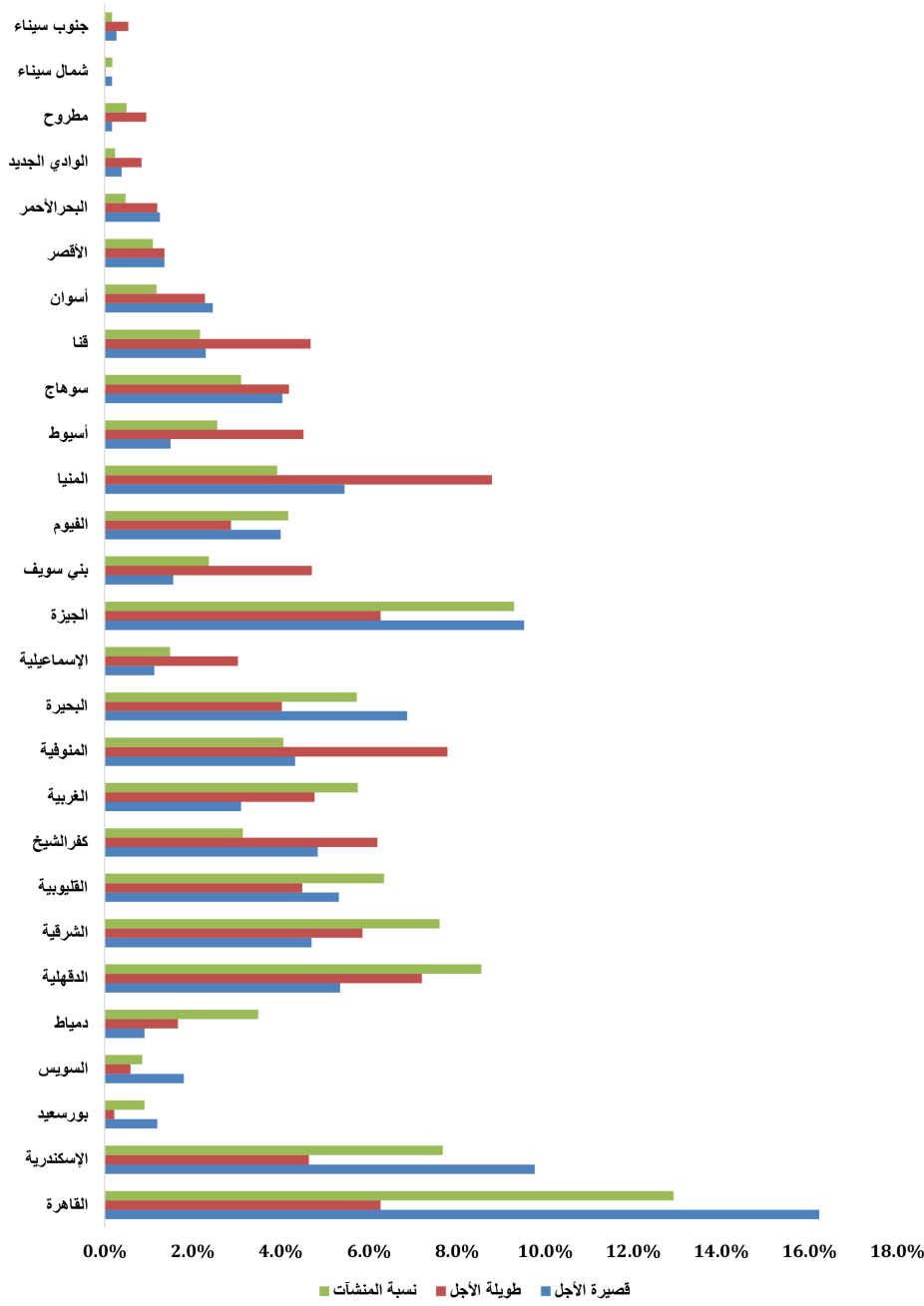
شكل (١): إنتاجية المنشآت التي حصلت على قروض مختلفة



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

أما على مستوى المحافظات، يوضح الشكل رقم ٧ أن محافظات القاهرة الكبرى حصلت على أكبر نسبة من القروض قصيرة الأجل بنسبة ١٦,٢٪ و ٩,٥٪ و ٥,٣٪ من إجمالي القروض للقاهرة والجيزة والقليوبية على التوالي. وبالإضافة إلى ذلك، حصلت محافظتي الإسكندرية والدقهلية على نسب مرتفعة أيضاً (٩,٨٪ و ٥,٤٪ على التوالي) من إجمالي القروض. مما يشير إلى أن حوالي نصف القروض تتركز في ٥ محافظات فقط. لذا، لأجل الوصول إلى نمو أكثر عدالة على المستوى الجغرافي، يجب زيادة القروض في المحافظات الأخرى. وبالإضافة إلى ذلك، يؤكد شكل ٨ على أن نسبة الشركات التي تحصل على قروض طويلة الأجل لا تتعدى ١٪ من إجمالي الشركات في القاهرة مما يؤثر سلباً على الاستثمار طويل الأجل.

شكل (٧): توزيع قروض على مستوى المحافظات



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

بالإضافة لذلك، يوضح جدول رقم ١ متوسط نسبة الشركات التي حصلت على قروض بقصيرة أو طويلة الأجل إلى نسبة الشركات في كل محافظة.

- إذا كانت النسبة تساوي ١، يشير ذلك إلى تساوي حجم القروض الممنوحة مع نسبة الشركات الموجودة في المحافظة.

- إذا كانت أقل من ١، يشير ذلك إلى ضعف نصيب المحافظة من القروض بالنسبة لعدد الشركات، بالتالي يجب زيادة

القروض الممنوحة للمنشآت العاملة في هذه المنشآت مثل محافظات الصعيد وبعض محافظات الدلتا.

- إذا كانت أكبر من ١، يشير ذلك إلى ارتفاع نصيب المحافظة من القروض بالنسبة لعدد الشركات من السويس،

الإسماعيلية، وبعض المحافظات الحدودية.

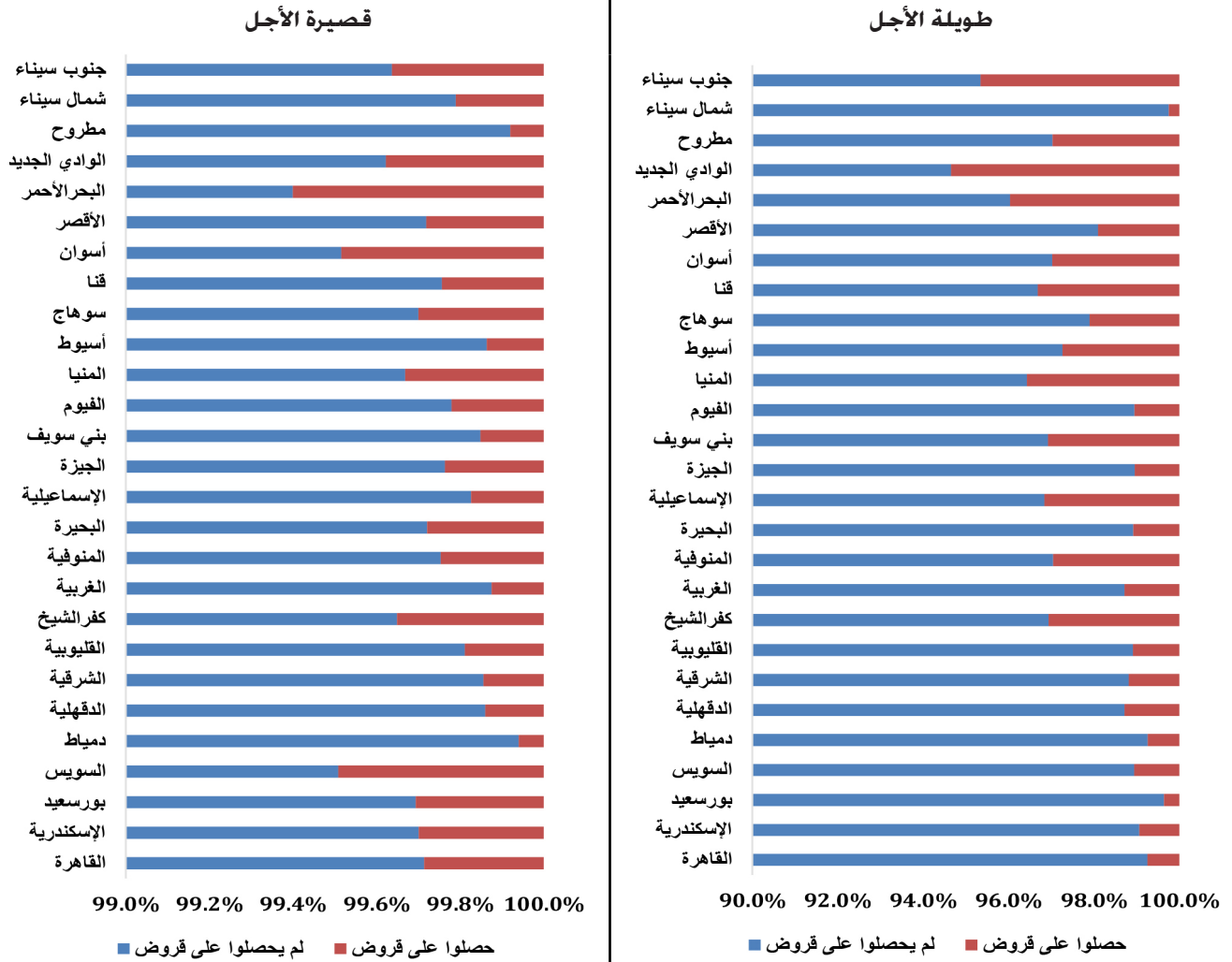
جدول (٢): مقارنة نسبة لقروض الممنوحة لنسبة الشركات على مستوى المحافظات

أقل من ١	متساوية	أكبر من ١
دمياط	القاهرة	أسيوط
شمال سيناء	الإسكندرية	الأقصر
الغربية	البحيرة	بني سويف
الشرقية	مطروح	سوهاج
الدقهلية		السويس
القليوبية		الإسماعيلية
بورسعيد		المنوفية
الفيوم		قنا
الجيزة		كفرالشيخ
		المنيا
		أسوان
		جنوب سيناء
		الوادي الجديد
		البحر الأحمر

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

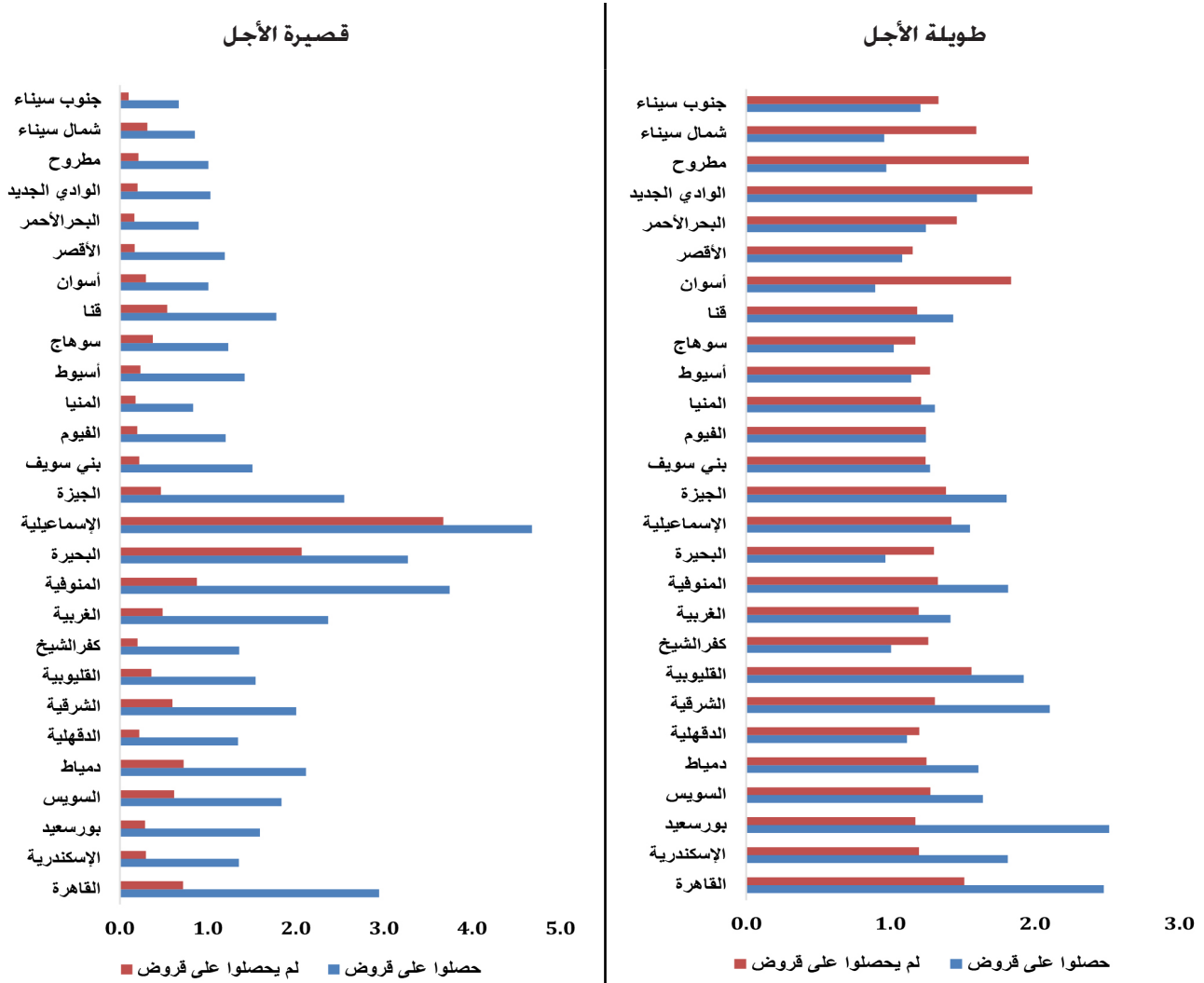
وفيما يخص العلاقة بين القروض وإنتاجية الشركات، تتمتع الشركات التي حصلت على قرض قصير الأجل بإنتاجية أعلى في كل المحافظات بدون استثناء مع وجود فارق كبير في الإنتاجية بين المجموعتين. أما بخصوص القروض طويلة الأجل، تتمتع المنشآت بإنتاجية أعلى في حالة حصولها على قرض باستثناء محافظات الصعيد والمحافظات الحدودية. وهو ما يشير إلى أنه، مع عدم وجود بنية أساسية جاذبة للاستثمارات في هذه المحافظات، تتعثر المشروعات في الأجل الطويل مما يؤثر سلباً على إنتاجيتها (أنظر شكل ٩).

شكل (٨): نسبة المنشآت التي حصلت على قروض على مستوى المحافظات



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

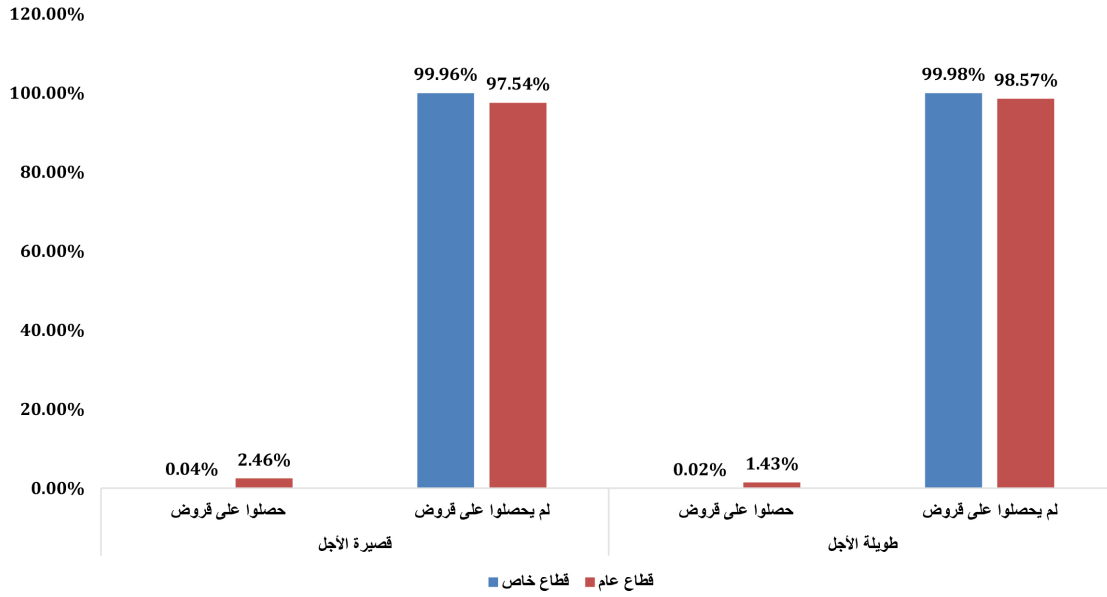
شكل (٩): مستوى الإنتاجية في المنشآت التي حصلت ولم تحصل على قرض - على مستوى المحافظات



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

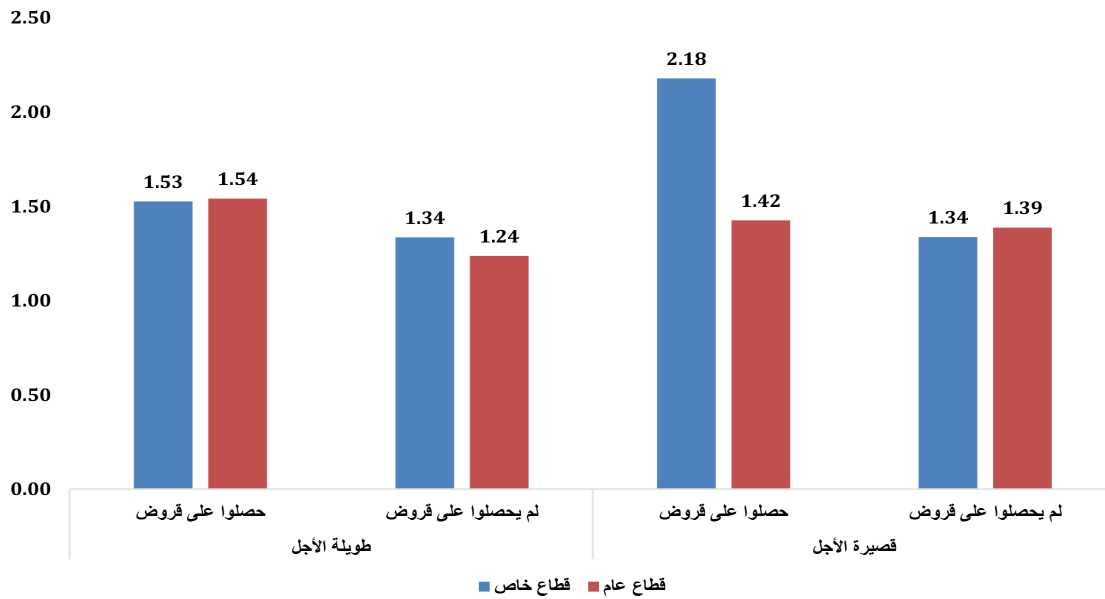
أما على مستوى القطاع، يوضح الشكل رقم (١٠) أن بصفة عامة، نسبة المنشآت المملوكة للقطاع العام التي تحصل على قرض قصير أو طويل الأجل أعلى من المنشآت العاملة بالقطاع الخاص على الرغم من تأثير القروض على إنتاجية المنشآت الخاصة أعلى من تأثيرها في القطاع العام كما هو موضح بالشكل رقم (١١) فمثلاً، في حالة القروض قصيرة الأجل، تعد إنتاجية الشركات الخاصة الحاصلة على قرض أعلى بنسبة ١٢٪ من التي لم تحصل على قرض، في حين أن هذه النسبة في القطاع الخاص ٢٪ فقط.

شكل (١٠): توزيع المنشآت التي حصلت ولم تحصل على قرض - على مستوى القطاع



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

شكل (١١): مستوى الإنتاجية في المنشآت التي حصلت ولم تحصل على قرض - على مستوى القطاع

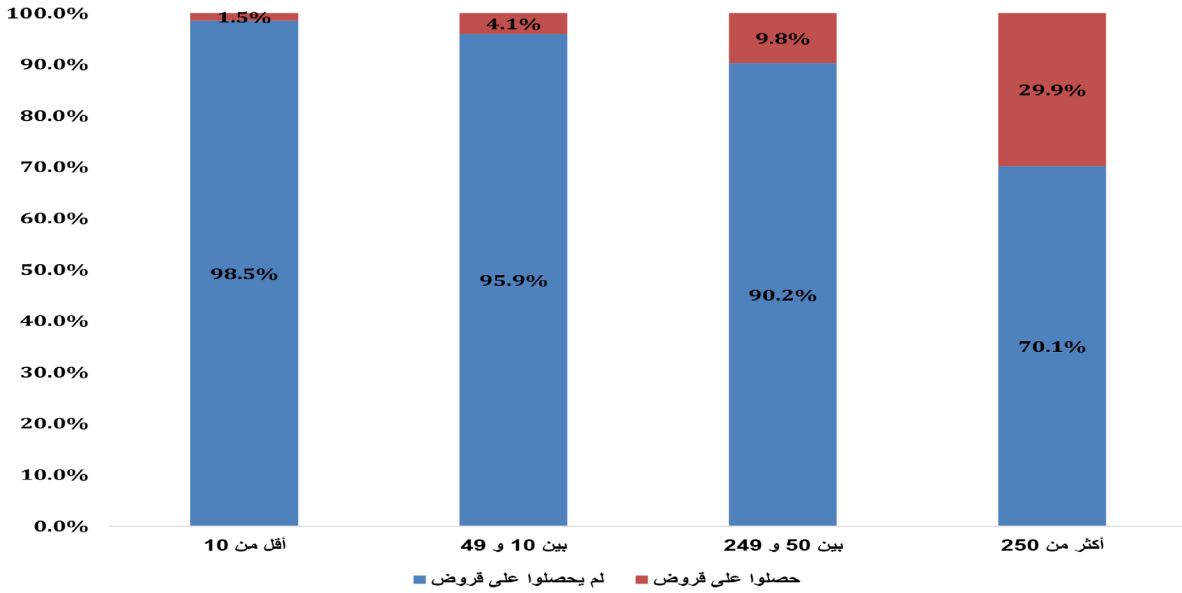


المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

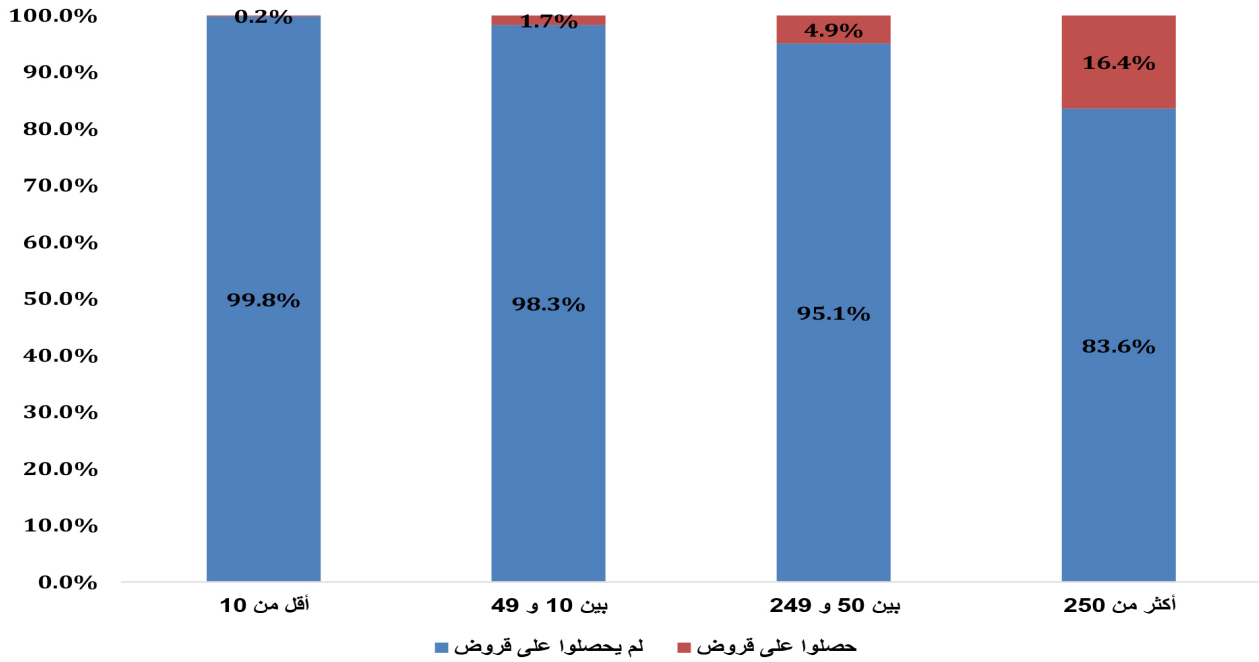
على مستوى حجم الشركة، كما سبق وأشرنا، نتبع في هذه الورقة كلا من تعريفى البنك الدولي والمفوضية الأوروبية لتصنيف الشركات (أنظر جدول رقم ١). يوضح شكل رقم ١٢ أنه بالإعتماد على تعريف المفوضية الأوروبية، أن نسبة المنشآت متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة شديدة الانخفاض حيث أنها لا تتعدى الـ ٠,٢٪، ١,٧٪ و ٥٪ من إجمالي كل فئة على التوالي في حين أنه ترتفع هذه النسبة إلى ١٦,٤٪ في حالة المنشآت الكبيرة و ٣٠٪ وفقا لتعريف المفوضية الأوروبية في حالة القروض طويلة الأجل.

شكل (١٢): توزيع المنشآت التي حصلت ولم تحصل على قرض - على مستوى حجم الشركة

تعريف الإخاد الأوروبي - قروض طويلة الأجل



تعريف الإخاد الأوروبي - قروض قصيرة الأجل

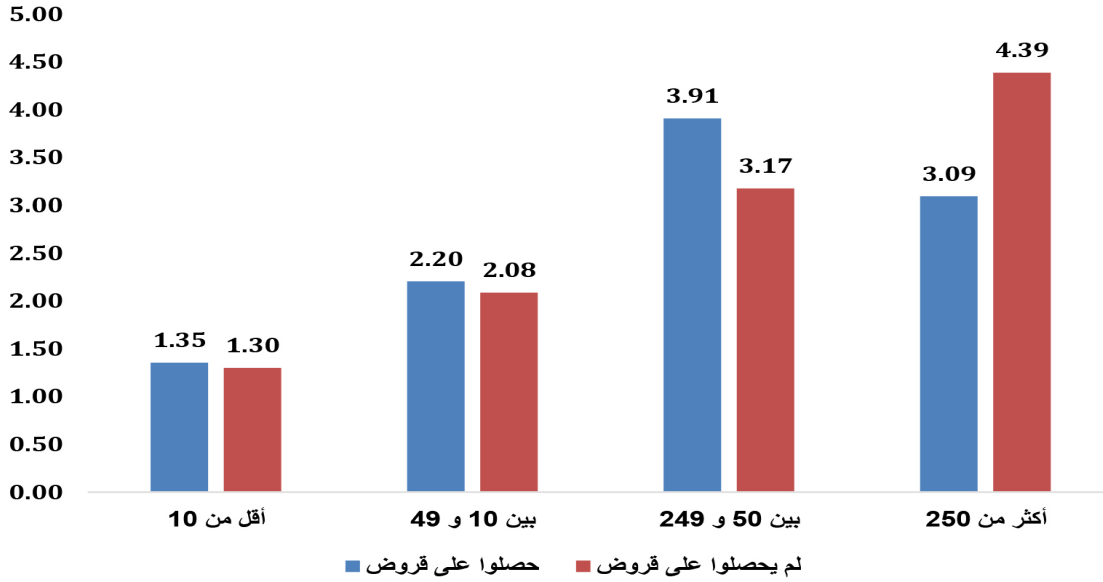


المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

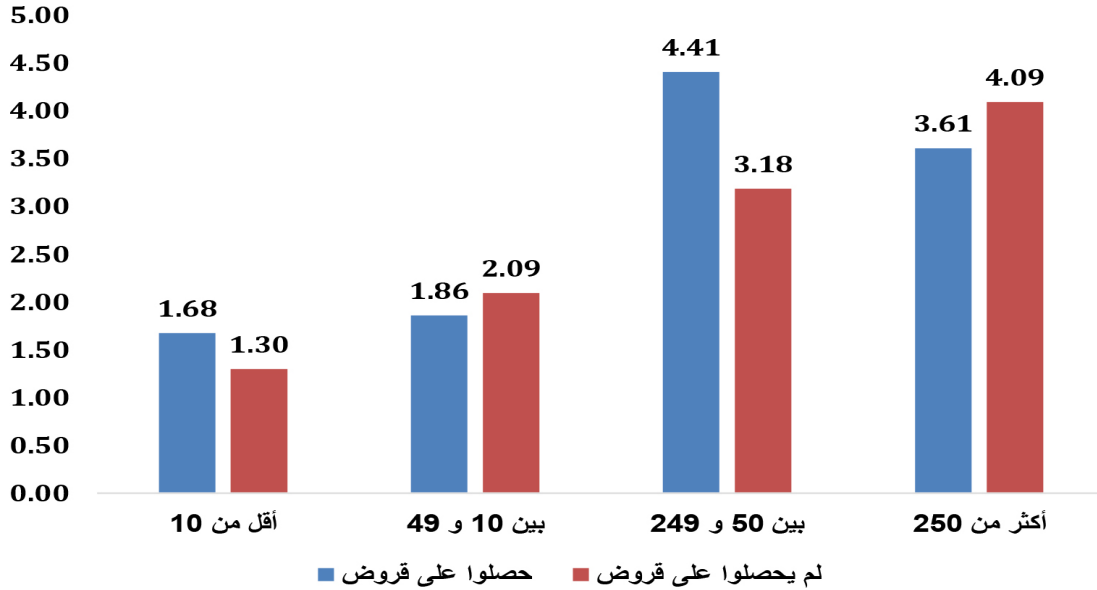
إلا أن مردود القروض من ناحية تأثيرها على إنتاجية الشركات أعلى في حالة الشركات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة في حالة قروض قصيرة وطويلة الأجل من تأثيرها في حالة الشركات الكبيرة التي تحصل على نسبة أكبر من القروض. وربما ذلك يرجع إلى أن حجم رأسمالها كبير جداً والقروض تستخدم في تمويل رأس المال العامل وليس التوسع في حجم رأس المال (كما هو موضح بالشكل رقم ١٣).

شكل (١٣): مستوى الإنتاجية في المنشآت التي حصلت ولم تحصل على قرض - على مستوى حجم الشركة

تعريف الإتحاد الأوروبي - قروض طويلة الأجل



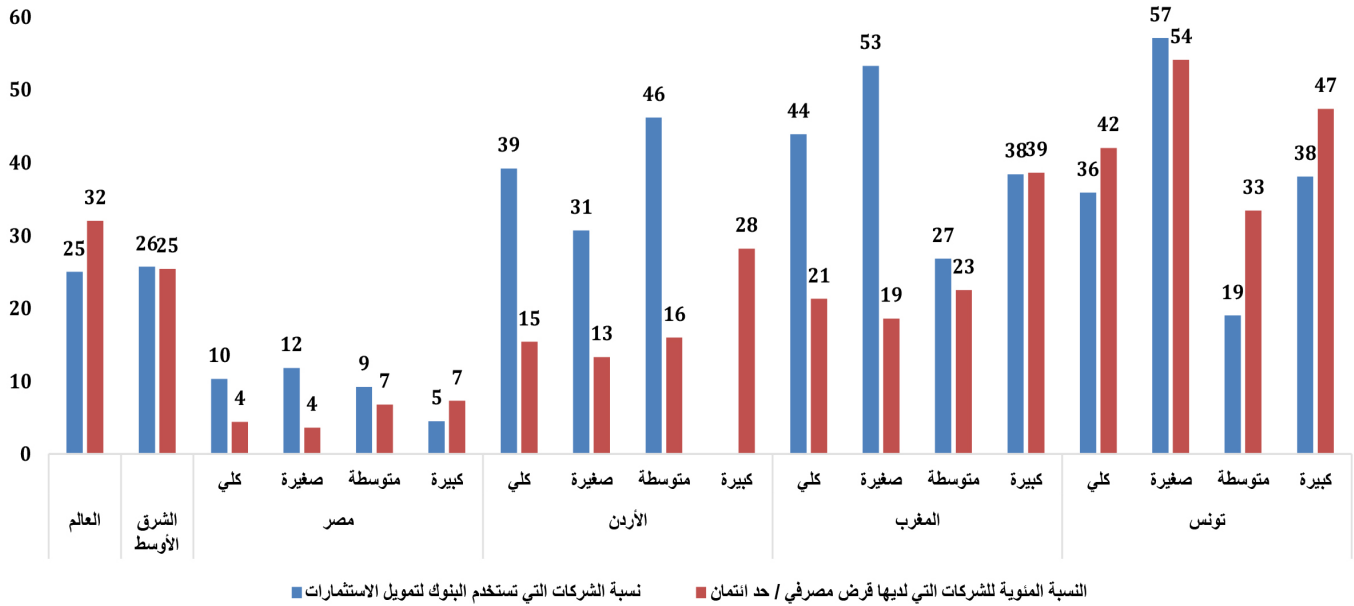
تعريف الإتحاد الأوروبي - قروض قصيرة الأجل



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

إلا أن بمقارنة مصر بباقي دول المنطقة، نجد أن نسبة المشروعات الصغيرة التي تستخدم البنوك لتمويل الاستثمارات أقل بكثير من الدول الأخرى. ففي مصر تمثل هذه النسبة ١٢٪، وفي تونس ٥٧٪، في الأردن ٣٩٪، وفي المغرب ٥٣٪. ونطبق نفس الملاحظة على المشروعات المتوسطة ففي مصر تمثل هذه النسبة ٩٪، وفي تونس ١٩٪، في الأردن ٤٦٪، وفي المغرب ٢٧٪ (شكل رقم ١٤).

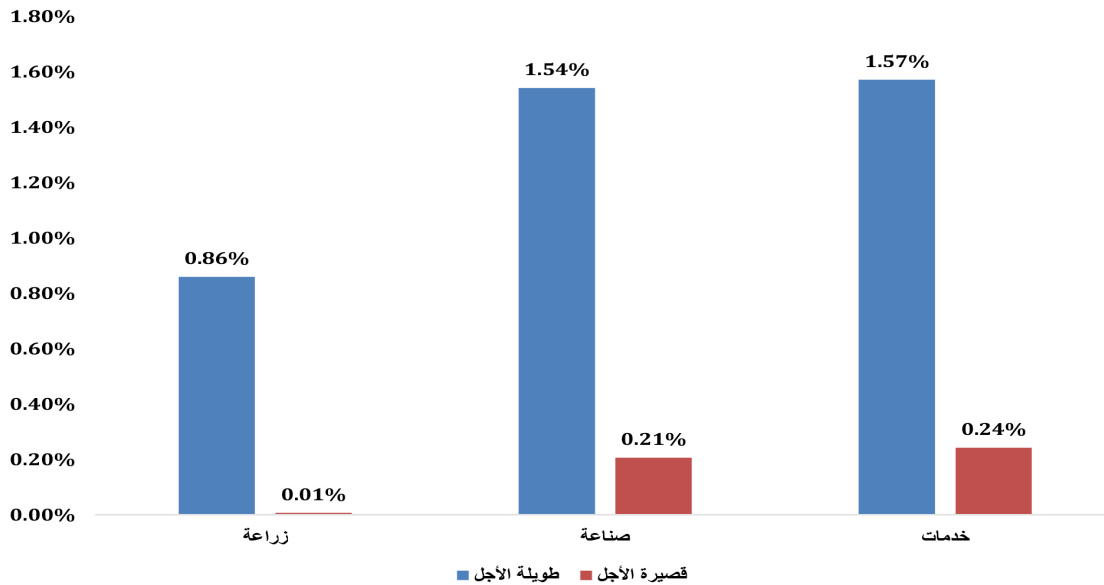
شكل (١٤): مقارنة مصر بباقي الدول - على مستوى حجم الشركة



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

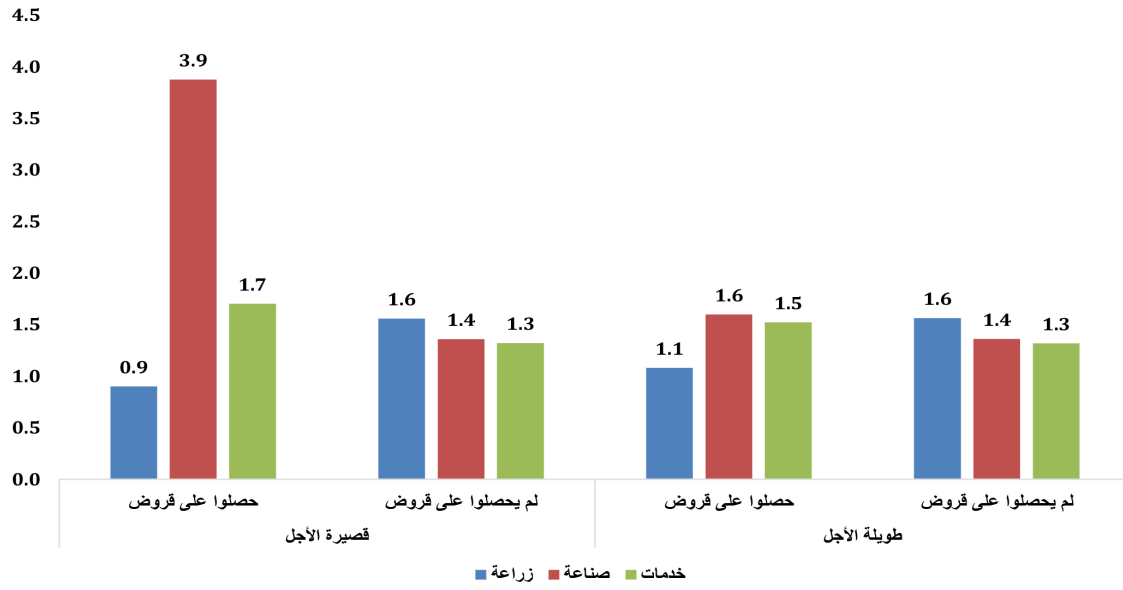
وأخيراً على مستوى النشاط الاقتصادي، يوضح شكل رقم ١٥ أن ١,٥٤٪ من منشآت قطاع الصناعة و٠,٨٦٪ من قطاع الزراعة و ١,٥٧٪ من المنشآت الخدمية حصلت على قروض طويلة الأجل. بالإضافة إلى ذلك، هذه النسب أقل في حالة القروض قصيرة الأجل. إلا أن الشكل رقم ١٦ يوضح أن الشركات العاملة بالصناعة شهدت إنتاجية أعلى بكثير في حالة حصولها على قرض قصير الأجل بالمقارنة بمثيلتها التي لم تحصل على قرض. لذا، يجب دعم الشركات العاملة في هذا القطاع من أجل خلق فرص عمل.

شكل (١٥): توزيع المنشآت التي حصلت على قرض - على مستوى النشاط الاقتصادي



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

شكل (١٦): مستوى الإنتاجية في المنشآت التي حصلت ولم تحصل على قرض - على مستوى النشاط الاقتصادي



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات المسح الاقتصادي ٢٠١٨.

5- الخلاصة والتوصيات

بشكل عام، يجب التعامل مع ضعف الإقراض للمنشآت من ناحية العرض و من ناحية الطلب. على مستوى العرض، يجب زيادة القروض للقطاع الخاص عموماً لضعف نصيبه من اجمالي القروض الممنوحة من القطاع المصرفي لجعل القطاع الخاص أكثر ديناميكية وذلك من خلال تسهيل اجراءات الحصول على قرض بالأخص قروض طويلة الأجل. ويتطلب ذلك إعادة توزيع الإقراض من الحكومة إلى القطاع الخاص. بالإضافة إلى ذلك، يجب زيادة القروض الموجهة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة لدعمها و لتمكين من للاستمرارية في السوق والتوجه للسوق العالمي لتحقيق نمو شامل وخلق فرص عمل. من ناحية الطلب، يجب زيادة الحوافز الممنوحة للمشروعات الصغيرة.

على المستوى الجغرافي، يجب تسهيل اجراءات الحصول على قرض في المحافظات المهمشة للوصول إلى نمو أكثر عدالة مع التركيز على قطاع الصناعات التحويلية. ويتطلب ذلك من ناحية زيادة البنية الأساسية المصرفية (أفرع للبنوك والبوسطة) لدعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة من خلال ومن ناحية أخرى زيادة الإعتماد على وسائل التكنولوجيا لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة والتي تحتاج بنية أساسية رقمية. أحد الأمثلة البارزة ما حدث في الهند حيث أنشأت الحكومة بنك تنمية الصناعات الصغيرة (SIDBI) جنباً إلى جنب مع بنك التنمية الصناعية . ثم قدم SIDBI مجموعة كاملة من مرافق تكنولوجيا المعلومات، بما في ذلك مقاهي الإنترنت والاتصالات المتنقلة، وجعلها متاحة للمؤسسات الصغيرة. كما أطلقت صناديق تطوير التكنولوجيا والجودة.

يوضح الجدول التالي أهم الأهداف الرئيسية والفرعية لتحسين الإقراض للمنشآت في مصر مع توضيح الإجراءات المقترحة والجهة المسؤولة عن التنفيذ.

الهدف	الهدف الفرعي	الإجراء المقترح	الجهة المسؤولة
تسهيل اجراءات الحصول على قرض للقطاع الخاص	زيادة القروض للقطاع الخاص عموماً لضعف نصيبه من اجمالي القروض الممنوحة من القطاع المصرفي جعل القطاع الخاص أكثر ديناميكية	وضع حد أقصى للإقراض الحكومي وشراء أذون الخزانة الحكومية. وجود قاعدة مالية fiscal rule من شأنها أن تساعد الحكومة على تقليل الإعتماد على تمويل البنوك التجارية وبالتالي توجيه السيولة للقطاع الخاص.	البنك المركزي مع وزارة المالية
		بالإضافة إلى ذلك . يجب أن يتم خفض الحواجز التي تعيق شركات القطاع الخاص. ففي الواقع. من أجل تشجيع الشركات المصرية على التوسع. هناك حاجة إلى إصلاحات أعمق وأكثر هيكلية لتحسين بيئة الأعمال. لا سيما من حيث سهولة الحصول على تصاريح الأعمال، والوصول إلى التمويل والسياسة الضريبية.	
		يجب أيضا منح قروض ميسرة بشكل أساسي للشركات الصغيرة والمصدرة التي تعمل في قطاع التصنيع. سيساعد هذا على تعزيز الأخير من أجل خلق المزيد من فرص العمل واستيعاب المعروض من العمالة الوفيرة التي تميز سوق العمل المصري.	
		ومن منظور أهداف التنمية المستدامة (SDG)، سيسمح تحسين بيئة الأعمال للاقتصادات الناشئة بتعزيز التصنيع الشامل والمستدام وتعزيز الابتكار (SDG9). من الواضح أن معالجة هذه القيود ستؤدي إلى زيادة وصول المؤسسات غير الكبيرة للاندماج في سلاسل القيمة الإقليمية والعالمية	

<p>البنك المركزي وصندوق تنمية المشروعات الصغيرة والتوسطة</p>	<p>فيما يتعلق بالتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة. تشير النتائج إلى أن القروض تؤثر بشكل إيجابي وكبير على مستوى إنتاجياتها بالمقارنة بالمشروعات التي لم تحصل على قروض.</p> <p>نظرًا لأن المشروعات المتناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة تمثل أكثر من ٩٠ في المائة من الاقتصاد المصري. فإن اللوائح والتسهيلات التي تمكن المشروعات المتناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة من الحصول على قروض يجب أن تصبح أكثر شمولاً.</p> <p>وتشير أيضا النتائج إلى أن الشركات الكبرى هي التي تحصل على النسبة الأكبر من القروض على الرغم من أن إنتاجيتها لا تتأثر بوجود القرض من عدمه. وربما ذلك يرجع إلى أن حجم رأسمالها كبير جدا و القروض تستخدم في تمويل رأس المال العامل و ليس التوسع في حجم رأس المال.</p> <p>قدمت بعض البنوك البنك تمويل قصير ومتوسط وطويل الاجل للشركات المتوسطة المنتظمة العاملة في مجال الصناعة وبعائد اقراض ٨٪ بغرض تمويل رأس المال العامل و الآلات أو المعدات أو خطوط انتاج جديدة . فمما لاشك أن هذه القروض الممنوحة بغرض إنتاجي تزيد من إنتاجية المنشآت. إلا أن وفقا لقواعد البنك المركزي. يجب أن يبلغ حجم أعمال المنشأة أو الإيرادات السنوية من ٥٠ مليون جنية وحتى مليار جنية. مما لاشك أن الحد الأدنى للحصول على مثل هذه القروض مرتفع جدا مما يجعل المنشآت الصغيرة والمتوسطة (على أساس حجم العمالة) غير قادرة على الاستفادة من هذه المبادرات.</p>	<p>دعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة لتمكن من للاستمرارية في السوق والتوجه للسوق العالمي</p>	<p>زيادة القروض الموجهة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة</p>
<p>البنك المركزي وصندوق تنمية المشروعات الصغيرة والتوسطة ومجلس المدفوعات</p>	<p>- توفير الوصول إلى الإنترنت بتكلفة معقولة.</p> <p>- بناء قدرات الشركات الصغيرة والمتوسطة لمواكبة التطورات الجديدة في التمويل.</p> <p>- إطار تشريعي ملائم.</p> <p>- شبكات مختلفة يمكن من خلالها أن يعمل التمويل الإلكتروني مثل بوابات الإنترنت أو مكاتب البريد.</p> <p>- مثل: برايد أفريكا والتمويل الأصغر الإلكتروني: برايد أفريكا هي شبكة للتمويل الأصغر توفر الوصول إلى الائتمان لأكثر من ٨٠ ألف شركة أفريقية صغيرة ومتوسطة في كينيا وملاوي وجمهورية تنزانيا المتحدة وأوغندا وزامبيا. توفر شبكة خدمات المعلومات المالية الخاصة بها فرصًا للتمويل الأصغر للسكان المحليين والشركات الصغيرة.</p> <p>SMEloan: SMEloan يخدم احتياجات الشركات الصغيرة والمتوسطة في هونغ كونغ. تقدم الشركة "قروض سريعة" تصل إلى حوالي ١٢٨٠٠٠ دولار أمريكي . والتي تمت الموافقة عليها في غضون دقيقة واحدة من تقديم الطلب عبر الإنترنت.</p>	<p>دعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة من خلال تقديم وسيلة تمويل لا تحتاج لبنية أساسية وأفرع للبنوك.</p>	<p>زيادة الإعتماد على وسائل التكنولوجيا لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة</p>
<p>البنك المركزي والحكومات المحلية</p>	<p>البنية التحتية المصرفية: زيادة عدد البنوك والمؤسسات المالية بهذه المحافظات.</p> <p>تسهيلات للمنشآت التي تريد أن تقتصر بهذه المحافظات.</p>	<p>نمو شامل وخلق فرص عمل في هذه المحافظات</p>	<p>تسهيل اجراءات الحصول على قرض في محافظات المهمشة</p>

٦- المراجع

1. Ahmad, Nawaz and Salman, Atif and Shamsi, Aamir Firoz. Impact of Financial Leverage on Firms' Profitability: An Investigation from Cement Sector of Pakistan. Research Journal of Finance and Accounting. 2015, Vol. 6, No. 7.
2. Dogan, M. Does Firm Size Affect the Firm Profitability? Evidence from Turkey. Research Journal of Finance Accounting. 2013, 4, 53–59.
3. El-Said, H. Al Said, M. and Zaki, C. (2015) "Trade and Access to Finance of SMEs in Egypt: Is There a Nexus?", Applied Economics, vol. 47, issue 39, pages 41844199-.
4. Garcia-Macia, D. (2017). The financing of ideas and the great deviation. International Monetary Fund.
5. Giovanis, Eleftherios & Ozdamar, Oznur. Determinants of total factor productivity: Evidence from US Compustat firms and Triadic Patent Families. International Journal of Economics and Business Research. 2015, 10. 258. 10.1504/IJEER.2015.071845.
6. Gurbuz, A.O.; Aybars, A.; Kutlu, O. Corporate governance and financial performance with a perspective on institutional ownership: Empirical evidence from Turkey. Journal of Applied Management Accounting Research 2010, 8, 21–38.
7. Ilyukhin, Evgeny, The Impact of Financial Leverage on Firm Performance: Evidence from Russia. Journal of Corporate Finance Research. 2015, Vol. 9, No. 2, pp. 242015 ,36-.
8. Manaresi, F., & Pierri, M. N. (2019). Credit supply and productivity growth. International Monetary Fund.
9. Selcuk, Elif. Factors Affecting Firm Competitiveness: Evidence from an Emerging Market. International Journal of Financial Studies. 2016,4,9.

٧- الملاحق

نتائج تحليل الانحدار

جدول (A1): نتائج تحليل الانحدار لتقدير إنتاجية الشركات - دالة كوب دوغلاس

	Ln(VA)	Ln(VA)	Ln(VA)	Ln(VA)
Ln(Wage Bill)	0.571***	0.573***	0.553***	0.549***
	(0.00335)	(0.00370)	(0.00350)	(0.00391)
Ln(Capital)	0.236***	0.222***	0.249***	0.237***
	(0.00290)	(0.00310)	(0.00300)	(0.00323)
Constant	3.300***	3.729***	3.388***	3.874***
	(0.0317)	(0.0444)	(0.0326)	(0.0453)
Gov. dum.	NO	NO	YES	YES
Eco. act. dum.	NO	YES	NO	YES
Observations	116,261	116,261	116,261	116,261
R-squared	0.599	0.610	0.605	0.616

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

جدول (A2): نتائج تحليل الانحدار لتقدير إنتاجية الشركات - دالة ترانسولوج

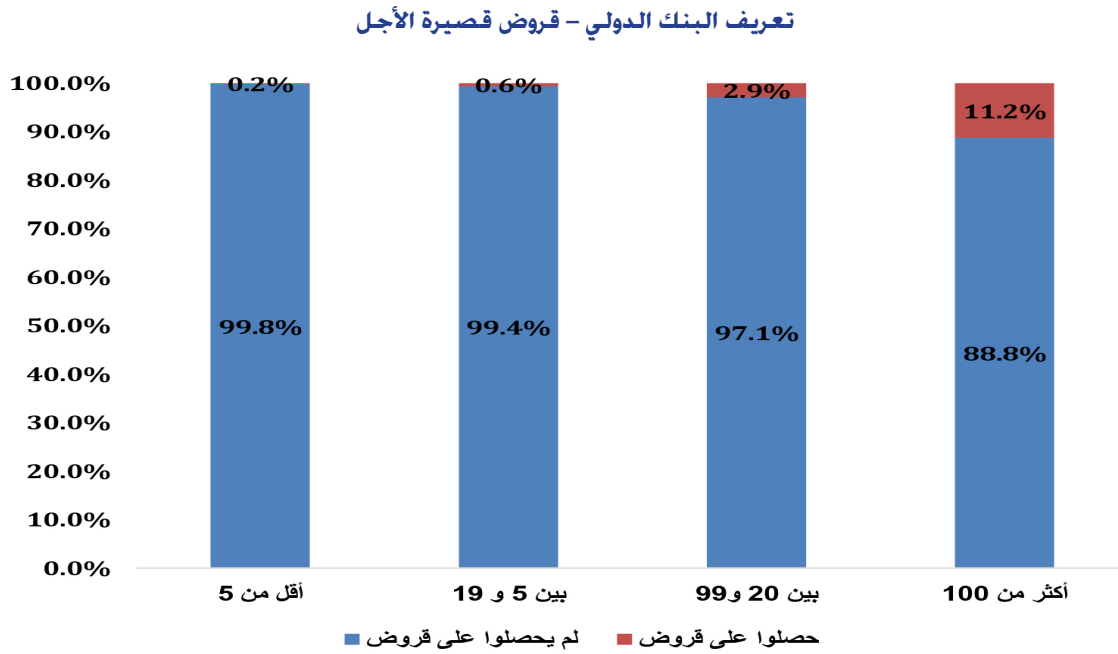
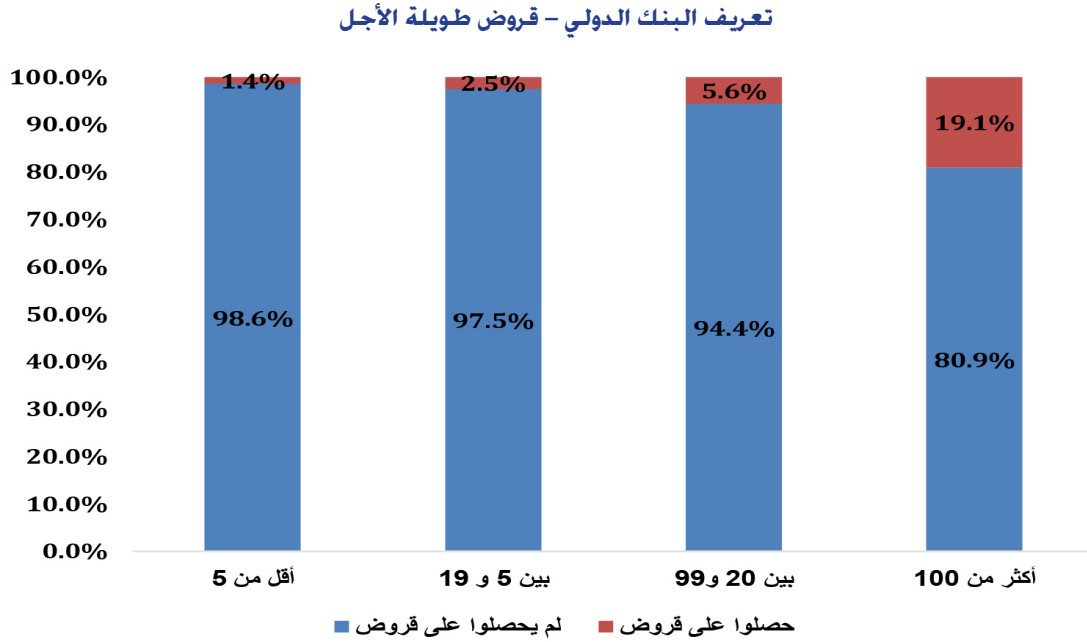
	Ln(VA)	Ln(VA)	Ln(VA)	Ln(VA)
Ln(Wage Bill)	0.164***	0.173***	0.109***	0.108***
	(0.0357)	(0.0361)	(0.0363)	(0.0368)
Ln(Capital)	0.0128	-0.0742***	0.0589**	-0.0240
	(0.0234)	(0.0243)	(0.0236)	(0.0245)
Ln(Wage Bill)* Ln(Cap)	-0.0570***	-0.0530***	-0.0588***	-0.0546***
	(0.00314)	(0.00316)	(0.00315)	(0.00317)
Ln(Wage Bill)2	0.0490***	0.0466***	0.0517***	0.0494***
	(0.00244)	(0.00248)	(0.00248)	(0.00251)
Ln(Capital)2	0.0352***	0.0365***	0.0346***	0.0357***
	(0.00156)	(0.00157)	(0.00155)	(0.00157)
Constant	0.164***	0.173***	0.109***	0.108***
	(0.0357)	(0.0361)	(0.0363)	(0.0368)
Gov. dum.	NO	NO	YES	YES
Eco. act. dum.	NO	YES	NO	YES
Observations	116,261	116,261	116,261	116,261
R-squared	0.609	0.621	0.615	0.627

Robust standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

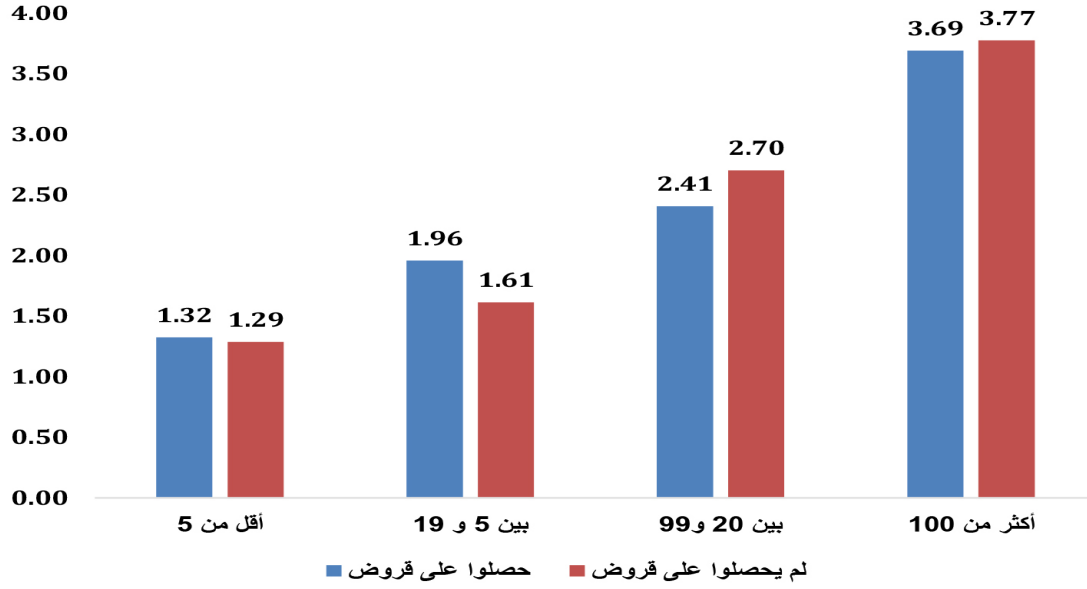
نتائج تحليل الانحدار

جدول (A1): توزيع المنشآت التي حصلت ولم تحصل على قرض - على مستوى حجم الشركة



جدول (A2): الإنتاجية وتوزيع المنشآت التي حصلت ولم تحصل على قرض - على مستوى حجم الشركة

تعريف البنك الدولي - قروض طويلة الأجل



تعريف البنك الدولي - قروض قصيرة الأجل

