

جمهورية مصر العربية



معهد التخطيط القومي

سلسلة أوراق الأزمة

مصر وعالم كورونا، وما بعد كورونا

الإصدار (11)

"أزمة الديون العالمية وبعض تأثيراتها على التنمية الاقتصادية

مع الإشارة إلى الاقتصاد المصري"

أ.د. محمد عبد الشفيق عيسى

أستاذ العلاقات الاقتصادية الدولية

معهد التخطيط القومي

يونيو 2020

مقدمة

تمثل الديون الدولية إحدى أهم القضايا المؤثرة على الاقتصاد الدولي والاقتصادات الوطنية عبر التاريخ الحديث والمعاصر. وكم وجدنا بلداناً في القارات الثلاثة إفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية، جرى إخضاعها بأثر الاستدانة خلال القرنين التاسع عشر والعشرين في سياقات تاريخية معروفة داخل المنطقة العربية وخارجها. وقد تجددت قضية الديون في عالم ما بعد الحرب العالمية الثانية، بعد الاستقلال السياسي لمعظم دول القارات الثلاثة، منذ أواخر الأربعينيات من القرن المنصرم حتى الآن، فيما يعرف بعصر ما بعد الاستعمار.

وحدث أن ارتبطت عملية التنمية في هذه الدول بالتبعية المالية ومن ثم الاستدانة، أو " المديونية الدولية" International Indebtedness حتى الوقوع فيما يسمّى "مصيدة" أو "فخ" الديون. وفي عقدي السبعينيات والثمانينيات بالذات تم تسجيل حالات متواترة لبلدان نامية كثيرة صنّفت كدول مدينة أو أكثر استدانة¹.

و تتمثل أهم مصادر الديون، والتدفقات المالية عموماً، في أشكال محددة وهي:

أ- القروض التجارية التي تعدها البلدان المدينة، والتي تقع ضمن كتلة البلدان ذات الدخل المنخفض والمتوسط في عالمنا، مع أسواق المال الدولية والمصارف الدولية عابرة الجنسيات وجهات مقرضة أخرى مما يسمّى بالدائنين الخواص.

ب- القروض الميسرة التي تقدم بطريقة إما بشكل ثنائي أو متعدد الأطراف، كديون رسمية، من دول مانحة يجمعها ما يسمّى "نادي باريس" و ("لجنة مساعدات التنمية" في "منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية"). كما تُقدّم مثل تلك القروض التيسيرية من مصادر أخرى أهمها المنظمات الدولية المتخصصة في شؤون النقد والمال، ممثلة في "صندوق النقد الدولي" و "البنك الدولي".

¹ - انظر على سبيل المقارنة التاريخية كتابات سابقة للمؤلف حول أزمة الديون على النحو التالي، مثلاً:
- د. محمد عبد الشفيق عيسى، أثر أنماط التنمية في العالم الثالث على تفاقم أزمة الديون الخارجية، في دورية: "اليقظة العربية"، سلسلة من الكتب والمقالات تعالج قضايا الفكر القومي، القاهرة، السنة الخامسة، العدد السابع، يوليو 1989، ص ص 43-58.
- ، الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم الثالث و دوره في أزمة الديون الخارجية، في: "اليقظة العربية"، سبتمبر 1989، ص ص 54-69.
- ، دور البنوك الدولية الخاصة في أزمة الديون الخارجية للعالم الثالث، في: "اليقظة العربية"، ديسمبر 1989، ص ص 21-33.
- محمد عبد الشفيق عيسى، البيئة الدولية والديون الخارجية للعالم الثالث في الثمانينات، دراسة لتأثير بعض المتغيرات الرئيسية، في: الفكر الاستراتيجي العربي، مجلة فصلية تصدر عن معهد الإنماء العربي والهيئة القومية للبحث العلمي، بيروت، العدد 39، كانون الثاني (يناير) 1992، ص ص 191-218.
- محمد عبد الشفيق عيسى، المديونية العربية في إطار أزمة الديون في العالم الثالث، كتاب صادر عن: مركز زايد للتنسيق والمتابعة، أبو ظبي، يناير 2002.
- محمد عبد الشفيق عيسى، الأزمة المالية العالمية، نظرة على الآثار وسياسات المواجهة، كتاب صادر عن: مؤسسة الرحاب الحديثة للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، الطبعة الأولى، 2009.

ج- إصدار السندات التي تبيعها الدول المدينة كصكوك مالية ترتب حقوقاً مالية على شكل فوائد مدفوعة للدائنين من مشتري السندات عبر آجال زمنية محددة.

د- بالإضافة إلى الديون بأشكالها المحددة السابقة، تأخذ التدفقات المالية صورة أخرى هي "حقوق الملكية" أو "الأسهم" من خلال "الاستثمارات الأجنبية، إما كاستثمارات مباشرة في شكل حصص في رأس المال للشركات، عادة في حدود المشاركة بنسبة 10% فأكثر، وإما استثمارات غير مباشرة أو "استثمارات الحوافز المالية" من خلال أسواق المال بأي نسبة في رأس المال.

هـ- يضيف بعض الباحثين وبعض التقارير الدولية مصدراً آخر للتدفقات هو "التحويلات المالية للعاملين بالخارج".

هذا، ويفرق الاقتصاديون بين "التدفق" Flow والرصيد Stock. فأما التدفق فهو يمثل التغير الحركي لمقادير المال المتنقل من مكان إلى آخر خلال فترة زمنية معينة، عادة سنة. وأما الرصيد فهو مفهوم ساكن يعبر عن القيمة المجمعة في لحظة زمنية معينة. وتمثيلاً لذلك يقدر حجم التدفقات المالية الدولية-من الديون وحقوق الملكية- خلال عام 2018 بنحو تريليون دولار، أما الرصيد، المتراكم من فترات سابقة، فبلغ مقداره خلال العام المذكور 8 تريليون دولار.

في نهاية هذه المقدمة نشير إلى أن هذه الورقة الموجزة، بحكم الهدف التعريفي المنوط بها، ومن ثم المحدود في الحيز الزماني والمكاني والمضمون، لا تُجرى تحليلاً معقداً وشاملاً لموضوع الدراسة، ولا تتناول سلسلة زمنية ممتدة نسبياً، وإن كانت تحاول تقديم "صورة ضوئية" للظاهرة المدروسة في بعض أبعادها الأساسية، مع الرجوع زمنياً بالقدر الضروري حيثما لزم. وفي سبيل ذلك مثلاً، تمّ في الجزء الأول تقديم لائحة لتطور الديون العالمية من عام 2009 إلى عام 2018 (حسب أحدث تقرير للبنك الدولي في هذا الشأن). وفي الجزء الثاني تطرقت الورقة إلى دور صندوق النقد الدولي، بوصفه الكيان المؤسسي المنوط به أصلاً الحفاظ على استقرار النظام النقدي الدولي، وحيث تجاوز هذا الدور عملياً منذ أوائل الثمانينيات خاصة، إلى ما هو أوسع من ذلك بكثير من خلال تبني نموذج بعينه للنمو والتنمية على الصعيد العالمي. وفي الجزء الثالث عن تطور الدين الخارجي لمصر وصلته بالعجز في الموازنة العامة، تم استعراض بعض الأرقام المتعلقة بالفترة الزمنية من 2011 إلى 2019 مع تركيز موجز على اللحظة الراهنة - "لحظة كورونا" إن صح التعبير - من

حيث صلة الدين الخارجي بالعجز في الموازنة العامة، و لكن دون تطرق إلى ما قد يستتجبه البحث، في مقام آخر، من تفصيل خاص بموضوع مهم ذي صلة، هو تطور الدين العام المحلي. ثم تمّ الاختتام، في الأخير، بإشارة مختصرة إلى التوجهات الضرورية لمواجهة أزمة الديون في الأجلين المتوسط والبعيد.

الجزء الأول

أثر الديون العالمية على التنمية الاقتصادية: نظرة موجزة

يقاس تأثير الديون على التنمية الاقتصادية في البلدان المستقبلة للأموال بأكثر من طريقة، حسب نوع التأثير، فهناك التأثير الإيجابي المتمثل في توفير مصدر إضافي للإيرادات في الدول المدينة أو المستقبلة للأموال، بحيث تساعدها في الأغراض المختلفة: إما لغرض مؤقت متمثل في سد العجز في الموازين المالية، وخاصة عجز الموازنات العامة، في حال زيادة النفقات العامة والحكومية على الإيرادات، أو عجز الموازين التجارية والجارية (في حال نقص المتحصلات من التجارة والمعاملات الجارية مع الخارج عن الالتزامات المسددة). وفي العقود الأخيرة أصبح صندوق النقد الدولي مثلاً يقدم قروضا للدول ذات العجز، من موارد الصندوق نفسه (كالقرض الميسر الذي قُدم لجمهورية مصر العربية بمقتضى "التسهيلات الموسعة للصندوق" Extended Fund Facility في نوفمبر 2016 بمقدار 12 مليار دولار على مدى ثلاث سنوات، أو القرض المقدم للأرجنتين بمقدار 30 ملياراً) أو يُرتب قروضا مجمعة من موارد أطراف أخرى، ثنائية أو متعددة الأطراف.

يشار هنا إلى أن صندوق النقد الدولي لم يعد يمارس تأثيره الاقتصادي على البلدان المدينة، بصفة أساسية، من خلال القروض التي يقدمها من موارده الخاصة أو التي يرتبها من شركاء آخرين، ولكن من خلال ما يسميه البعض "شهادة حسن السلوك"، حيث تمثل موافقته على المسار الاقتصادي للبلد المدين، إشارة للدائنين الرسميين والخواص في العالم بإمكان التعامل الآمن للبلد المعني، وملاءمة ملاءته المالية، أو الاستدامة المالية للطرف المدين. وتتم القروض المقدمة من الصندوق في إطار برنامج قد يسمى برنامج "الإصلاح الاقتصادي" متضمنا حزمة من الإجراءات الاقتصادية وخاصة المالية والنقدية، التي تتسم بطابع "المشروطة" Conditionality قوامها اتباع ما يطلق عليه سياسات التحرير.

وسوف نغرد فقرات عن السياسات المسماة بالليبرالية الجديدة الموصى بها من صندوق النقد الدولي، و التي- إن لم تنجح بسياسات تنموية فعالة في الجانب "الحقيقي" من الاقتصاد- فإنها إن لم تضر في حد ذاتها فلن تنفع وحدها في دفع الحركة التنموية طويلة الأجل، كونها متمحورة حول "الاقتصاد الإسمي"، المالي والنقدي، فقط أو أساساً.

من جانب آخر، فإن التدفقات المالية الآتية للبلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، و عدا ما يوجه لسد العجز المالي والنقدي، فإنها توجه لأغراض اقتصادية متنوعة. وهنا يبرز دور جهات دولية مثل البنك الدولي، والذي يقدم قروضاً لأغراض إصلاح "البنى التحتية" و مرافق الطاقة والتعليم والصحة، وإن كان لا يعطي الأولوية لقضايا التصنيع والتعميق الصناعي والتكنولوجيا المتقدمة.

ونشير أيضاً فيما يتعلق بأثر الديون على التنمية الاقتصادية، إلى التكلفة المرتبطة بسداد أصل الدين (الأقساط) والفوائد المدفوعة، والتي تمثل معاً في بعض حالات الدول النامية ما يتراوح بين 25% و 40% من إيرادات الموازنة العامة، مما يشكل أعباءً إضافية على الدول المدينة. وتقاس أعباء الدين بعدد من المؤشرات في مقدمتها نسبة الديون للنتائج المحلي الإجمالي، أو الدخل القومي، ونسبة عبء "خدمة الدين" (الأقساط + الفوائد) إلى متحصلات الصادرات. ويشدد العبء المرتبط بالاستدانة في حالة البلدان الفقيرة وخاصة في القارة الإفريقية جنوب الصحراء، والتي تلجأ بشكل موسع لإصدارات السندات، بكل ما يترتب عليها من أعباء، وفق ما ذكر.

يُشار هنا إلى أن نسبة الدين الخارجي إلى الدخل القومي الإجمالي للبلدان منخفضة ومتوسطة الدخل بلغ في عام 2108 نحو 26%، وأن نسبة عبء الدين إلى حصيللة الصادرات بلغت 105% عام 2107 ثم 101% عام 2018. وفي بعض البلاد النامية - بما يمثل نحو نصف البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل- بلغت نسبة عبء الدين إلى حصيللة الصادرات أكثر من 150% بمعنى أن قيمة الصادرات الكلية لا تكفي لتغطية خدمة الدين، وأن البلد المعني يحتاج إلى حصيللة إضافية من العملات الأجنبية بما يعادل نحو نصف حصيللة الصادرات من أجل تسديد العبء المستحق. وينطبق ذلك بصفة خاصة على البلدان الفقيرة، وفي الصدارة منها بلدان إفريقيا جنوب الصحراء وبعض البلدان العربية، والتي رأينا عدداً منها يتوسع في

إصدار السندات في الأسواق الدولية. ولدينا مثال حديث من لبنان الذي يواجه مهمة سداد القيمة المستحقة للسندات في وقت بلغت الأزمة المالية نقطة بالغة الحرج².

ولعل من المهم أن نذكر بعضاً مما أورده "البنك الدولي" في تقريره لعام 2020 (المتضمن لأرقام 2018) فيما يخص إحصاءات الديون الدولية، حيث تُشكّل إصدارات السندات نحو نصف الديون الصافية طويلة الأجل للبلدان منخفضة ومتوسطة الدخل، و حيث تمثل المصدر الرئيسي للتمويل الخارجي لبعض من أفقر دول العالم. وبالفعل فقد أصدرت البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل ما قيمته 302 مليار دولار من السندات الدولية في 2018، كما تزايد الإصدار الجديد للسندات لبلدان إفريقيا جنوب الصحراء (باستثناء جنوب إفريقيا) بأكثر من الضعف عام 2018 ليصل إلى 17 بليون دولار.

ولنا أن تتصور الأثر السلبي العميق لأعباء خدمة الديون المرتبطة بالسندات الدولية لآجال زمنية طويلة، رغم الطابع التيسيري في الظاهر، حيث تضمنت إصدارات السندات للبلدان الإفريقية جنوب الصحراء شرائح تصل مدد بعض منها إلى ثلاثين عاماً، وتمت تغطيتها في الاكتتابات المحققة، وزيادة³.

يمكن أن نشير هنا أيضاً إلى حالة تبدو غير ممثلة، وهي الصين، حيث يحفل تقرير البنك الدولي، المذكور آنفاً، بالدلائل المشيرة إلى عمق التوغل الصيني في "المدونية الدولية" حيث استقبلت في عام 2108 ما يقرب من 49% من مجموع تدفقات الديون الصافية المجمعة الموجهة إلى كل بلدان الدخل المتوسط والمنخفض في العالم، و 43% من حقوق الملكية الصافية المجمعة (ممثلة في المشاركة بحصص في رأس المال السهمي للشركات تبلغ 10% فأقل).

ويوضح الجدول التالي لوحة عامة عن التدفقات المالية الدولية نحو البلدان ذات الدخل المنخفض والمتوسط بين عامي 2009 و2018.

² - في الأرقام الواردة هنا، أنظر المصدر التالي:

World Bank, International Debt Statistics 2020, PP.3-15.

Ibid³

التدفقات المالية الإجمالية إلى البلدان ذات الدخل المنخفض و المتوسط بين 2009 و 2018 (بالمليون دولار)

2018	2009	البيان
1,032	655.6	1- التدفقات المالية الصافية (الدين وحقوق الملكية)
3,4	4,0	% من GNI الدخل القومي الإجمالي
528,7	170.8	2- التدفقات الصافية للديون
303,8	137,9	3- طويلة الأجل
78,5	81,5	- الدائنون الرسميون
14,8	17,5	- البنك العالمي
30,9	26,4	- صندوق النقد الدولي
225,4	56,4	- الدائنون الخواص
157,2	47,3	-السندات
68,1	9,1	- بنوك وأخرى خاصة
224,9	32,9	4- قصيرة الأجل
503,5	484,8	5- حقوق الملكية الصافية
468,6	360,8	• الاستثمار الخاص المباشر
34,9	124,0	• الحافظة المالية (صافية)
93,3	622,8-	6-التغير في الاحتياطيات (بالنقص والزيادة)
481,5	270,9	للعلم: تحويلات العاملين في الخارج

المصدر : البنك الدولي ، صندوق النقد الدولي ، بنك التسويات الدولية، مأخوذ عن :

World Bank, International Debt Statistics 2020, Table No.1, P.5.

و لعل سؤالاً مهمًا يتبادر إلى الذهن هنا حول موقف الديون الدولية للبلدان النامية في ضوء ما أدرناه من مقدمات ثم تداعيات الجائحة الوبائية الراهنة (كوفيد 19). وهنا يحسن أن نعود إلى ما ذكره "مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية-أنكتاد" في التحديث الذي أجراه لتقريره عن عام 2020، تحت عنوان: **ديون البلاد النامية قبل "كوفيد 19"**، انكشافات متصاعدة، و جدار ضعيف لتسديدات الديون، حيث أورد في هذا السبيل ما نقطفه على النحو الآتي:

لقد أخذ كوفيد 19 يضرب الاقتصادات النامية في وقت كانت فيه تجاهد بالفعل لمواجهة مخاطر أعباء الدين لسنوات عديدة. عند نهاية 2018 كان إجمالي رصيد الدين الكلي للبلاد النامية، الخارجي والمحلي، العام والخاص، يبلغ 191% من الناتج المحلي الإجمالي المجمع، أو الضَّعْف تقريباً، وهو أعلى مستوى مسجل تاريخياً. ونلاحظ هنا ملاحظتين: أولهما: أن أزمة الديون المركبة قبل كورونا لم تكن مقصورة علي البلدان النامية الأفقر ولكنها طالت جميع الشرائح الدَّخلية للبلاد النامية، وثانيهما: أن الأزمة لم تنتج عن مجرد سوء الإدارة للاقتصادات المحلية، ولكن عن سوء الإدارة الاقتصادية و المالية علي المستوى العالمي. فخلال العقد الأخير شهدت البلاد النامية اندماجاً سريعاً وفجاً، على الأغلب، في أسواق المال الدولية غير المنضبطة بالقدر الكافي، بما في ذلك ما يسمى بقطاعات الظل المصرفية shadow – banking sectors، والتي يقدر أنها تسيطر علي حوالي نصف الأصول المالية العالمية. وفي هذا السياق أصبحت البلاد النامية معرضة بدرجة عالية لتدفقات ضخمة وسريعة الدوران للائتمان الخاص قصير الأجل مرتفع المخاطر والرخيص نسبياً، المقدم من المضاربين الماليين الذين يسعون إلى عوائد علي استثماراتهم أعلى مما هو متاح لهم في دولهم هم المتقدمة اقتصادياً حيث بيئة السياسات النقدية القريبة من سعر الفائدة الصفرية⁴.

وما يزال الوقت مبكراً نسبياً للحديث بصورة موثقة وموثوقة حول موقف الديون الخارجية للبلاد النامية في أعقاب (كورونا) بقدر من التفصيل، وأن كان يمكن تدارك ذلك جزئياً من خلال الحديث فيما بعد، الموجز مع ذلك، عن الحالة المصرية.

UNCTAD, From the Great Lockdown to The Great Meltdown : - 4

Developing country debt in the time of Covid-19, April2020, pp.2-3.

الجزء الثاني

نموذج النمو (والتنمية) المرتبط بالتمويل الخارجي - حالة صندوق النقد الدولي.

فيما يلي نشير بشيء من التفصيل إلى ما تم الإلماح إليه آنفاً، بشأن نموذج النمو الموصى به من قبل الدائنين الرسميين في الجهات "متعددة الأطراف" و المنظمات الدولية التي يمثلها صندوق النقد الدولي" بصفة أساسية، وهو النموذج القائم على وصفة "التحرير المالي والنقدي" دون إيلاء الاهتمام الواجب لتطوير القطاعات الإنتاجية في خضم "الاقتصاد الحقيقي".

تقوم "وصفة" الإصلاح أو ما قد يسمى "روشتة صندوق النقد الدولي" على جانبين: خفض قيمة العملية المحلية وخفض الإنفاق الحكومي الاجتماعي، ومنهما تتبلور الفكرة الأساسية السائدة لدى طواقم خبراء صندوق النقد الدولي وكذا البنك الدولي: إنه الفكر القائم على أولوية تحقيق التوازن النقدي - المالي للاقتصاد، التوازن الإسمي. ففي رأى أولئك الخبراء أن حفظ توازن الموازنة العامة وميزان المدفوعات، يحقق ما يسمى بالنمو المستقر Steady growth عبر الزمن، أى الذي يتجنب التعرض لصدمات التضخم والركود، مما يعني تحقق "الاستقرار الاقتصادى".

إن الحفاظ على التوازن الإسمى للاقتصاد يعتبر شبه (مهمة مقدسة) لصانع السياسة الاقتصادية في الدول المتقدمة. أما في الدول النامية والآخذة في النمو فإن مشكلتها الأساسية تكمن في ضرورة تنمية الجهاز الإنتاجي أصلاً، بفعل انخفاض مستوى القدرات الفعلية للقطاعات الانتاجية وخاصة الزراعة والصناعة والخدمات العلمية - التكنولوجية. لذا فإن المطلب الرئيسي للسياسة الاقتصادية لهذه الدول يجب أن يتجه في المقام الأول إلى تنشيط الجهاز الإنتاجي، وإعادة بناء قدراته، ولو من نقطة الصفر تقريباً، ومن بعد ذلك تحاول الحفاظ على التوازن المستقر، لتجنب التضخم المنفلت والركود المزمن.

ولكن هل يعنى ذلك أن صنع السياسة الاقتصادية في البلاد النامية يمكنه تجاهل مسألة التوازن النقدي والمالي تماماً ؟ لا ليس ذلك ما نعنيه، بل ونراه خطأً وخطراً . إنما يجب ان يتم استهداف التوازن في إطار سياسة كلية وعامة تستهدف التنمية الاقتصادية والاجتماعية ، معرّفة بوصفها تنمية شاملة تبدأ من إعادة بناء القدرات الإنتاجية الحقيقية، ثم أنها تنمية حريصة على التوازن الاجتماعي العادل بصفة اساسية. إذ يمكن

للتوازن الاجتماعي العادل أن يؤدي إلى زيادة إنتاجية المشتغلين، بدلاً من أن يكون جل اهتمام صانعي القرارات الاقتصادية منصباً فقط على تحفيز المستثمرين.

فهي إذن تنمية شاملة ذات جوهر إنتاجي، وعادلة، بالإضافة إلى البعد المتصل بالعلاقات الاقتصادية الخارجية، بما فيها مسألة سعر الصرف للعملات الأجنبية الصعبة أو القوية، وما يقابلها من العملة المحلية. ويشير الباحثون هنا مثلاً إلى أن خفض قيمة العملة المحلية في ظروف العديد من البلاد النامية ليس في مُكنته حفز الصادرات، نظراً لعدم مرونة الجهاز الإنتاجي، فلن تزيد الصادرات بمجرد خفض أسعارها المحتملة، و إنما ربما يكون الأهم أن يوجد الإنتاج الموجه للتصدير أصلاً، بالكمّ و النوع و الجودة المناسبة، وهو ما لا يتوفر في أحوال الكثير من البلاد النامية.

وإلى جانب أن "التعويم" أو "الخفض" لا يمكنه زيادة الصادرات في حدّ ذاته، أو لا يمكنه ذلك بنفس نسبة خفض العملة أو قريب منها، وذلك لأسباب هيكلية بصفة أساسية، فإنه سيؤدي إلى رفع تكلفة الاستيراد، وهو عامل ذو أثر سلبي على العديد من الاقتصادات النامية التي ينطبق عليها وصف "اقتصاد حساس للواردات" *import-sensitive Economy* ... ففي هذه الحالة يتم الاعتماد شبه الكلي على الواردات في تسيير دولاب الجهاز الإنتاجي، من المواد الأولية و السلع الوسيطة والمستلزمات والآلات والمعدات الإنتاجية، بل و في إشباع شطر مهم من الحاجات الغذائية، وربما الكسائية أيضاً والإسكانية، والدوائية - الصيدلانية أيضاً. والحل لمثل هذه المعضلة يكمن في أن يكون لدى البلاد النامية المدينة سياسة اقتصادية مكونة من شقين: شقّ للصندوق، و شقّ للنظام الاقتصادي المحلي.

فأما الشق الذي هو للصندوق فيتعلق بتوازن الموازنة العامة كشرط لتحقيق التوازن المالي للاقتصاد، يضعونه قبل الموافقة على إقرار قرض الصندوق، ثم لضمان استمراريته وفق برامج المراجعة الدورية لمدى تطبيق الاتفاق المبرم بخصوص القرض. لذلك يُفضّل أن يتم استكمال السياسة الاقتصادية المحلية بالشق الآخر المتمثل في قيام الحكومات في البلاد المدينة بالتركيز على القاعدة الإنتاجية العينية، من السلع والخدمات، من خلال تنمية قطاعي الزراعة و الصناعة التحويلية، وتطوير قطاع الخدمات العلمية والتكنولوجية. ولعل هذا ما يفسر الاهتمام، في سياق عملية صنع السياسة الاقتصادية ووضع القرارات التخطيطية، في جمهورية مصر العربية مثلاً في الفترة الأخيرة، بقضية التحول الهيكلي التنموي عامة، و التعميق الصناعي خاصة.

الجزء الثالث

الدين الخارجي و العجز في الموازنة العامة (حالة مصر)

1- تطور الدين الخارجي

بلغت قيمة الدين الخارجي لمصر عام 2011 نحو 34,4 مليار دولار، بنسبة 9.2% من الناتج المحلي الإجمالي، وارتفعت إلى 43,2 ملياراً بنسبة 10,7% من الناتج عام 2012، ثم إلى 46 ملياراً بنسبة 9.7% عام 2013، وثبتت عند نفس القيمة تقريباً عام 2014 بنسبة 9.5%، ثم زادت زيادة طفيفة عام 2015 لتبلغ 48 ملياراً ولكن بنسبة 7,7% من الناتج (بما يعني ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بمعدل أكبر من زيادة الدين). في عام 2016 زادت الديون الأجنبية زيادة ملحوظة نوعاً ما لتبلغ 55.7 ملياراً (بنسبة 7,7% من الناتج). ولكن زيادة كبيرة طرأت في عام 2017 لتبلغ القيمة 79 ملياراً، بنسبة 14.8% من الناتج أي نحو ضعف النسبة المسجلة في العام السابق، لتعني ارتفاع وتيرة الاستدانة من الخارج بأكبر من الزيادة النسبية في الناتج المحلي الإجمالي خلال السنة. و بإضافة قيمة السندات الدلارية المُصدرة خلال عام 2017 بنحو 4 مليار دولار، بلغ إجمالي الدين الأجنبي على مصر في مطلع 2108 حوالي 83 مليار دولار؛ و بلغت في نهاية نفس العام نحو 92,6 مليار دولار تقريباً، بما يمثل نسبة 19% من الناتج المحلي الإجمالي⁵.

هكذا نلاحظ بصفة عامة تزايد حجم ونسبة الدين للناتج بعد عام 2011 (عام ثورة 25 يناير)، ونلاحظ بصفة خاصة ذلك التزايد بوتيرة أعلى خلال فترة ما بعد عام 2013. فقد زاد الدين الخارجي من 46 مليار دولار خلال كل من العامين 2013 و 2014 إلى نحو 79 ملياراً عام 2017، بنسبة زيادة نحو 41%، ثم تواصلت الزيادة خلال 2018 وما بعدها، كما أسلفنا.

ولقد وصلت القيمة المطلقة للدين الخارجي إلى نحو 106 مليار عند منتصف العام المالي 2019 /2108 تقريباً. وبلغت 108,699 مليار دولار عن عام 2019 حسب تقدير البنك المركزي⁶. و يُقدَّر أن حجم الدين الخارجي بلغ نحو 112 ملياراً في مطلع 2020؛ يضاف إليه مبلغ 2,772 مليار دولار من صندوق النقد

⁵ أنظر : موقع وزارة المالية على شبكة الإنترنت.

⁶ - موقع البنك المركزي : Excel online
External Debt

الدولي بمقتضى خط "التمويل السريع" RFI والترتيبات الاحترازية SBA لمواجهة تداعيات جائحة (كورونا)، حسب موافقة المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي بتاريخ 11 مايو 2020. وبذلك يمكن أن يبلغ إجمالي الدين حوالي 114,7 مليار دولار. ولما كانت وزارة المالية قد طرحت سندات دولية في الأسواق الأوروبية (حسب ما جاءت به الأنباء في 22 مايو 2020) بقيمة 5 مليار دولار على ثلاث شرائح، بأجال استحقاق: 4 أعوام و 12 عاما و 30 عاما بقيم مصدرة تبلغ على التوالي: 1,25 مليار دولار، و 1,75 مليار، و 2 مليار دولار، فإن معنى ذلك بلوغ الدين الخارجي ما يقرب من التقدير بقيمة 119,7 مليار.

وإذا أضفنا إلى ذلك أن مصر تقدمت للصندوق مؤخراً بطلب للحصول على قرض إضافي بغرض "الدعم الاحتياطي" لميزان المدفوعات بقيمة 5,2 مليار دولار على مدى 12 شهراً، و تم الاتفاق المبدئي على المستوى الفني بين الجانبين على ذلك بتاريخ 2020/6/5، كما اتفق على إدراج الطلب على جدول الأعمال للمجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي بتاريخ 2020/6/26؛ ومن المتوقع الموافقة عليه، فإن معنى ذلك أن القيمة الإجمالية للدين الخارجي يمكن أن تصل إلى نحو 125 مليار دولار.

برغم ارتفاع الحجم الكلي للدين على النحو السابق، فإنه من وجهة النظر الرسمية، وفق تقديرات الفترة ما قبل الجائحة الوبائية كورونا في مطلع 2020- و بالإضافة إلى هامش الأمان المستهدف حينئذ عند السقف الممثل في نسبة 13% للدين إلى الناتج- فإن التوقع آنذاك بارتفاع معدل النمو الاقتصادي الكلي المقدر إلى 5,5% خلال النصف الأول من العام المالي 2020/2019 كان يمكن أن يتكفل بخفض نسبة الدين إلى الناتج ليستقر عند هامش الأمان المحدد، وفق ذلك التقدير قبل الجائحة.

كما كانت ترى وجهة النظر الرسمية أن طول الأجل المحدد لاستهلاك الدين لشطر كبير من الديون الخارجية (فوق الـ15 سنة) وخاصة بفضل حلول السندات ذات الأجل الطويلة نسبياً محل الأصول قصيرة الأجل، بالإضافة إلى الانخفاض المتوقع لتكلفة خدمة الدين في ظل التوقعات بارتفاع التصنيف الائتماني السيادي؛ كل ذلك من شأنه تحسين شروط الاقتراض إلى حد كبير. ومن وجهة النظر الداعمة للتوجه الرسمي أيضاً أن وصول مستوى الدين الأجنبي إلى الحدود المرتفعة الراهنة يقابله أمران:

أ- تزايد الاحتياطي من النقد الأجنبي من 15.5 مليار دولار تقريباً عام 2016، إلى 42,5 مليار دولار في فبراير 2018 ثم إلى ما فوق حاجز 50 ملياراً في 2019 .

ب- ارتفاع حيازة النظام المصرفي للنقد الأجنبي (بعد "تعويم" العملة المحلية)، وخاصة من تحويلات العاملين بالخارج، في ظل الارتفاع في قيمة الدولار محولاً إلى العملة المحلية منذ نوفمبر 2016.

هذا عن وجهة النظر الرسمية.

وقد لوحظ، بالمناسبة، أن انخفاض أسعار الفائدة بعد الجائحة، وخاصة منذ أوائل مارس 2020 بفعل قرارات البنك المركزي المتعلقة بخفض الفائدة بنسبة 3% لتصل معدلات الفائدة للإقراض والإيداع لليلة واحدة إلى 9,25% و 10,25%، أدى إلى تراجع جماعي في استثمارات الأجانب في أدوات الدين الحكومي (أذون الخزانة) وتبعه طرح الحكومة المصرية في الخارج لسندات مقومة بالدولار بقيمة 5 مليار دولار، ربما لتعويض النقص الطارئ في حيازة النقد الأجنبي إثر التراجع المذكور⁷.

و من وجهة نظر أطراف أخرى، غير رسمية، فإن هناك عدة أمور أخرى وافترضات:

أ- ماتزال نسبة الديون قصيرة الأجل إلى الديون متوسطة وطويلة الأجل تشكل مصدراً محتملاً للقلق. فقد ارتفعت نسبة الدين الخارجي قصير الأجل إلى صافي الاحتياطيات الدولية من 10,4% عام 2010/2011 إلى 40,7% في 2016/2017 رغم انخفاضه إلى 25,9% في 2018/2019.⁸

ب- توقع زيادة تكلفة الاقتراض الخارجي مستقبلاً في ضوء احتمال الارتفاع في أسعار الفائدة علي الدولار الأمريكي.

ج- ليس هناك من ضمان قوي لاستمرار القدرة مستقبلاً علي السداد في ظل احتمال، ولو ضعيف، بانخفاض معدلات النمو الحقيقي للنتاج المحلي الإجمالي السائدة، وبالتالي ضعف الاستدامة المالية.

د- انخفاض نسبة ما تم إنفاقه علي القطاعات الأعلى إنتاجية في المدى الطويل، من الصناعة التحويلية والزراعة الغذائية والتنمية التكنولوجية، بالمقارنة مع استثمارات البنية الأساسية والمدن الجديدة.

⁷ - جريدة "المال"، مصرية اقتصادية يومية، 25 مايو 2020، ص 1.

⁸ - أنظر: رأي في أزمة، "ملف خدمة الدين الخارجي المصري"، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، العدد 9، بتاريخ 9 إبريل 2020، الجدول رقم 1، ص 4.

ويشير ذلك الفريق، من ذوي وجهات النظر غير الرسمية، أيضا إلى نمط توزيع الإنفاق العام في موازنة العام المالي 2019/2018، حيث استنفدت خدمة الدين العام (الفوائد + الأقساط) 64 % من إجمالي النفقات العامة (38% للفوائد و16% للأقساط المسددة) وتبقي 34% للأجور والنفقات الجارية والنفقات الاستثمارية مجتمعة.

هـ- إن ارتفاع مستوى الاحتياطي من النقد الاجنبي، كما يقول الفريق المذكور، قد يعود إلى نوع من الاستدانة (المفرطة) بما في ذلك إصدارات السندات المقومة بالعملة الأجنبية في الأسواق الخارجية (وليس من باطن الزيادة في الصادرات ونحوها)، بالإضافة إلى الودائع الدولارية من بعض الدول العربية لدى البنك المركزي المصري: السعودية والكويت والإمارات، مع الأخذ في الاعتبار محاولة جارية لتمديد آجال الاستحقاق لها. علما بأنه قد استُهلك جانب من الاحتياطي قُدِّر بنحو 5 مليار دولار بنهاية مارس 2020، على إثر الجائحة الوبائية الراهنة، ثم 3 مليارات في إبريل، ومليار دولار في مايو من 2020 دائما.

و- إن ارتفاع حيازة البنوك من النقد الاجنبي بعد 3 نوفمبر 2016، بما في ذلك ما تحقق من زيادة في تحويلات العاملين المصريين بالخارج، تم في ظل (التعويم النظيف) للعملة المحلية، بما ترتب عليه من معدل مرتفع للتضخم السعري خلال العامين التاليين بالذات، ممثلاً في مؤشر التضخم الأساسي، وفي الرقم القياسي لأسعار المستهلك⁹.

2- الدين الأجنبي و تزايد عجز الموازنة العامة في ظل (كورونا).

لجأت الحكومات مؤخراً، بما فيها الحكومة المصرية، في مواجهة تداعيات الجائحة الوبائية (كوفيد19)، الاقتصادية والاجتماعية، من بين وسائل متعددة، إلى زيادة "الإنفاق الاجتماعي، حيث خصصت الحكومة المصرية بصفة أولية نحو 100 مليار جنيه لهذا الغرض. من المقدر أن يوجه هذا المبلغ إلى مسارب متنوعة، خلال التحويلات النقدية المباشرة لبعض الفئات الاجتماعية، والمخصصات الموجهة للتقنين الغذائي (التموين) أو تقديم إعفاءات ضريبية على حدود معينة لدخول العاملين، وخفض العبء الضريبي على شرائح

- حول وجهة النظر الرسمية، اقرأ مثلاً: "الأهرام"، 18 مارس 2018، ص 14.⁹
- حول وجهة النظر الأخرى، مثلاً: صحيفة "الشروق" القاهرية، 6 مارس 2018، ص 12.

من قطاع الأعمال، وتقديم القروض الميسرة إليه، وخاصة "القطاعات المتضررة"، وتقديم دعم ضمنى من خلال "إعانات التصدير" وخفض أعباء الوقود، بالإضافة إلى زيادة الإقراض الميسر للمشروعات الصغيرة والصغيرة والمتوسطة، وغير ذلك، وذلك من باطن الحزم المالية المخصصة من "البنك المركزي" لهذا الغرض.

وبالفعل فقد تم في مصر، وفقا لتصريحات وزير المالية، إنفاق نحو 40 مليار جنيه خلال الفترة من منتصف فبراير 2020 حتى مطلع مايو (لما يقرب من شهرين ونصف شهر) تم تخصيصها لمواجهة تداعيات (فيروس كورونا المستجد)، منها 5,1 مليار جنيه لدعم القطاع الصحي، وإتاحة 5 مليار جنيه لوزارة التموين، ودعم بعض القطاعات الاقتصادية المتضررة بنحو 10 مليار جنيه كتيسيرات ضريبية وتحويلات إضافية. وطبقا لتصريحات وزير المالية أيضاً، فإن تداعيات أزمة كورونا أدت إلى خفض معدل النمو المستهدف خلال العام المالي الحالي 2020/2019 من 6% إلى 4,2%، و إلى زيادة حجم الدين العام المحلي بمقدار 44 مليار جنيه نتيجة لزيادة المصروفات العامة على النحو السابق، وانخفاض الإيرادات العامة للدولة بنحو 75 مليار جنيه، منها 65 مليار جنيه تمثل نقصا في الحصيلة الضريبية، وأن العجز الكلي المتوقع كان مقدرا في الأصل بنسبة 7,2% ثم عُـدِّل بعد الجائحة إلى 7.9%¹⁰.

في مواجهة هذا العبء المتزايد على الموازنة العامة، ظهرت الحاجة إلى تدبير موارد مالية إضافية. ولكن يصعب ذلك، في ضوء ضيق نطاق البدائل المتاحة، وخاصة بفعل السحب المتزايد من الاحتياطي النقدي الأجنبي لتمويل الزيادات الفعلية و المحتملة من واردات المواد الغذائية الأساسية واحتياجات القطاع الصحي. كما يضيق هامش التمويل من الإيرادات الضريبية، بفعل الإعفاءات الممنوحة، كما أشرنا، وبرمجة سداد الضرائب المستحقة والمتأخرة على فترات زمنية ممتدة، وتأجيل سداد المستحقات الضريبية على القطاعات المتضررة (السياحة والفنادق والمطاعم..إلخ) والضريبة العقارية وغير ذلك.

ولا يتوقف الأمر عند تناقص موارد التمويل المحلي على هذا النحو، بل يلاحظ نضوب أو تناقص إمكانية الاقتراض الخارجى حتى مع التوسع فى إصدارات السندات عبر أسواق المال الأوروبية.

¹⁰ -تصريحات وزير المالية يوم الخميس 2020 /5/8 (عقب اجتماع مجلس الوزراء).

يُتبقى من مصادر الموارد المحتملة المتاحة، الحصول على تسهيلات مالية إضافية من صندوق النقد الدولي (إن أمكن). يُضاف إلى ذلك، المزيد من السحب الحكومي من صناديق التأمينات والمعاشات، مقابل سندات مضمونة، والاقتراض الإضافي من النظام المصرفي من خلال إصدارات الأذون (أو السندات) المسحوبة على الخزنة العامة المغطاة بمشتريات واسعة نسبياً من البنوك ومن "بنك البنوك" المركزي، مما يرفع مستويات الدين العام المحلي إلى سقف قد تكون غير آمنة مالياً في الأجلين المتوسط والطويل. بذلك يمكن أن تتفاقم أزمة الدين العام، حين تندمج أزمة الدين العام الأجنبي مع الدين العام المحلي، وخاصة بفعل مقتضيات مواجهة تداعيات الجائحة الوبائية القائمة، والقائمة، ولمدى زمني غير متيقن منه تماماً.

هي إذن ربما تشكل معضلة ذات حدّين متقابلين: من جهة أولى، إن اللجوء إلى التوسع في استخدام أدوات الدين المحلي يلقي أعباء يصعب تحملها على عاتق الحكومات. ومن جهة ثانية، فإن هذا اللجوء ربما يصبح من الضرورات لغياب كامل، أو جزئي، للبدائل الأخرى للتوسع في التمويل الحكومي.

ومما يزيد من إمكان صعوبة الأمر، أن ارتفاع حجم الدين قد تسبب في تزايد العبء الملغى على الموازنة العامة بفعل علو سقف الالتزامات الخاصة بسداد أصل الدين والفوائد، حيث تشير التقديرات الواردة في مشروع موازنة 2021/2020 إلى تخصيص 1.1 تريليون جنيه لتغطية أعباء خدمة الدين، مقسمة بالتساوي بين فوائد الدين (566 مليار جنيه) و أقساط الديون (555 مليار جنيه)، و حيث تمثل جملة الأعباء حوالي نصف قيمة الموازنة البالغة 2,3 تريليون جنيه.

خاتمة

تتطلب مواجهة مخاطر الاستدانة في الأجلين المتوسط والطويل اتباع مجموعة متناسقة من السياسات ومنظومة الإجراءات في ظل توجه استراتيجي يستند إلى ركيزتين أساسيتين:

الركيزة الأولى الاستمرار في اتباع نهج التنمية الشاملة المتوازنة العادلة، المرتكزة إلى العمل على إجراء تحولات هيكلية عميقة في الاقتصاد الوطني. و يتطلب ذلك بدوره، القيام بالحثّ على "التعميق الصناعي" و"بناء القواعد التكنولوجية الوطنية"، بوضع واتباع الحوافز الإيجابية والسلبية المناسبة، في ضوء أولويات محددة من المستويات التخطيطية المختلفة، وبحيث يتم تطبيقها من خلال التوزيع الفعال للأدوار بين مختلف الشركاء التنمويين المحتملين. وتوجد إشارات قوية دالة على أهمية وضرورة ذلك في وثيقة "استراتيجية التنمية المستدامة 2030" وفي الخطة الاقتصادية والاجتماعية متوسطة الأجل (2018-2022).

الركيزة الثانية هي الاستمرار في تصميم وتطبيق سياسات فعالة ومناسبة لإدارة الدين العام، بالاستفادة من الخبرات المحلية والدولية ذات الصلة، وفق آجال زمنية معلومة¹¹.

مراجع وقراءات مختارة

- إرنست فولف، صندوق النقد الدولي، قوة عظمى في الساحة العالمية، ترجمة د. عباس عدنان علي، سلسلة "عالم المعرفة"، الكويت، رقم 435، إبريل 2016.
- جوزيف إي. ستيفلتز، اليورو، كيف تهدد العملة الموحدة مستقبل أوروبا، ترجمة مجدي صبحي يوسف، سلسلة "عالم المعرفة"، الجزء الأول، رقم 476، سبتمبر 2019.
- محمد عبد الشفيق عيسى، كتاب: "دراسات في الاقتصاد السياسي للتنمية"، منتدى المعارف، بيروت، 2018.
- **World Bank, International Debt Statistics 2020**

¹¹ - أنظر على سبيل المثال: صندوق النقد الدولي، المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام، أعدها خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، 21 مارس 2001. **Guidelines for Public Debt Management**

سلسلة أوراق الأزمة

مصر وعالم كورونا، وما بعد كورونا

يتبنى معهد التخطيط القومي إصدار هذه السلسلة بمتابعة وتنسيق من قسم الدراسات المستقبلية بمركز الأساليب التخطيطية بالمعهد، كمبادرة علمية تهدف إلى إلقاء الضوء على الأبعاد الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والثقافية والتكنولوجية المختلفة للجائحة العالمية: فيروس كورونا المستجد COVID-19، ومناقشة وتقدير التداعيات المحتملة لهذه الأزمة الوبائية على مصر، والفضاءات المحيطة المؤثرة إقليمياً وعالمياً، والدروس والخبرات المستفادة من التجربة الوطنية والتجارب الإقليمية والعالمية في التعامل مع هذه الأزمة ومخاطرها، والسعي لاستباق تداعياتها.

في هذا السياق، تسعى هذه الأوراق إلى المساهمة في توفير فهم أفضل، وطرح مبادرات جديدة في التعامل مع الأزمة، مع الأخذ في الاعتبار ما اتخذته الدولة بمؤسساتها المختلفة من قرارات ومبادرات عديدة في التعامل مع تلك الأزمة لاحتواء آثارها المختلفة، وبما يساهم في طرح بدائل أو سياسات لدعم المخططين وصانعي السياسات ومتخذي القرارات، إضافة إلى تنمية الوعي المجتمعي والعقل الجمعي بما يساهم في تعزيز الشراكات المجتمعية الفعالة في تجاوز هذه الأزمة ودرء مخاطرها، والتعافي من آثارها بعد تجاوزها، بالتعاون والتنسيق مع كافة المبادرات والمنظمات المحلية والإقليمية والدولية المعنية.

أ.د. علاء زهران

رئيس معهد التخطيط القومي