



دراسة تأثير بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على الدين الخارجي

في مصر خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٢٢)

إعداد

د. صلاح علي محمود أبو النصر

أستاذ الاقتصاد المساعد

كلية التجارة - جامعة العريش

s.abouelnasr@yahoo.com

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة - جامعة دمياط

المجلد الخامس - العدد الأول - الجزء الرابع - يناير ٢٠٢٤

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

أبو النصر، صلاح علي محمود (٢٠٢٤). دراسة تأثير بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على الدين الخارجي في مصر خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٢٢)، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٥(١)، ٣١١-٣٤٩.

رابط المجلة: <https://cfdj.journals.ekb.eg/>

دراسة تأثير بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على الدين الخارجي

في مصر خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٢٢)

د. صلاح علي محمود أبو النصر

المستخلص:

يهدف هذا البحث إلى قياس وتحليل أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على الدين الخارجي خلال الفترة (١٩٩٢ - ٢٠٢٢) حيث يمثل الدين الخارجي مصدراً مهماً من مصادر التمويل، فضلاً عن أنه مصدر مكمل لمصادر التمويل المحلية لدعم النمو والتنمية الاقتصادية والاحتياجات الأخرى للدولة، فالدول النامية عادة ما تلجأ للاستدانة من الخارج علي أن يتم دفع الدين في المستقبل في شكل أقساط مع فوائد متفق عليها بين الدول المدينة والجهات الدائنة. ورغم ذلك فإن هذا الدين إذا لم يستخدم في أنشطة إنتاجية مدرّة للدخل بالنقد الأجنبي سواء بتصدير هذه المنتجات للخارج أو بإحلالها محل الواردات، سيزيد عليه انخفاض قدرة الدولة علي السداد والوفاء بالالتزامات، وذكرت معظم الدراسات القياسية أن الدين الخارجي أحد أهم العوامل المؤثرة بشكل كبير في عملية النمو الاقتصادي وأن كليهما يؤثران ببعضهما (أي أن العلاقة بينهما علاقة تبادلية)، ولكن إذا زاد عن الحد عن النسب المتعارف عليها عالمياً سيشكل عبء أمام النمو الاقتصادي. وتوصلت الدراسة إلي وجود علاقة سببية بين الدين الخارجي وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في مصر خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٢٢). وأن القروض الخارجية في معظمها من النوع الصعب، الضار بالاقتصاد، لأنها قصيرة ومتوسطة الأجل ومرتفعة التكلفة. الكلمات المفتاحية: الدين الخارجي، الناتج المحلي الإجمالي، الاحتياطي الأجنبي، الصادرات والواردات، سعر الصرف.

مقدمة:

من أهم أهداف البلدان النامية تحقيق أهداف عالية من النمو الاقتصادي، وبسبب عدم كفاية رأس المال على الصعيد المحلي، تضطر إلى الاقتراض من الخارج من خلال استغلال الدين الخارجي في مشاريع فاعلة واقتصادية يمكنها تحقيق النمو المنشود. (Todaro & Smith, 2006)، ومنطق المديونية ليس سينا في حد ذاته، لأنه يسمح للبلدان بالحفاظ على مواردها الخاصة والحصول على أموال من الخارج لتطوير البنية التحتية، وإنتاج وتصدير السلع والخدمات أو إحلال السلع محل الواردات. لكن يمكن أن تصبح المديونية مشكلة إذا أسئى التصرف في استخدامها، وهو ما يؤدي إلى صعوبة سدادها ويجعلها عائقاً أمام التنمية الاقتصادية. وتتراكم الديون في أوقات الأزمات الاقتصادية، وتزيد المديونية الخارجية يكون مصاحباً لعجز مستمر في ميزان المدفوعات واستنزاف للاحتياطيات الأجنبية وارتفاع لمعدلات التضخم، وأيضاً وهو الأهم الخضوع لشروط الجهات الدائنة تجاه القروض الجديدة التي تحتاجها الدولة المدينة مما يؤثر على كثير من المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية والسياسة للدولة، ومع الارتفاع الملحوظ في نسبة المديونية والتي نجم عنها زيادة في أعباء وتكاليف الدين الخارجي، سوف يتم التعرض لمشكلة الدين الخارجي وتطورها وأنواعها ومبرراتها وسبل علاجها، ومحاولة تقدير العلاقة بين بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية متمثلة في (الناتج المحلي الإجمالي، الصادرات و الواردات، الاحتياطي الأجنبي، سعر الصرف) والدين الخارجي، على أن تساعد النتائج التي يتم التوصل إليها صانعي السياسة الاقتصادية ومتخذي القرار بما يخدم الاقتصاد الوطني وتحقيق الرفاهية لأفراد المجتمع.

١- مشكلة الدراسة :

مصر من الدول النامية التي تعاني من مشكلة الديون الخارجية علي مدى التاريخ الحديث فالإقتصاد المصري منذ بداية التسعينات شهد تحولات جزرية في البيئة الاقتصادية نظرا لسياسات الإصلاح المالي والنقدي التي تم اتباعها وفقاً لبرنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تم الاتفاق عليه مع صندوق النقد الدولي، والذي تضمن مجموعة من السياسات والإجراءات الاقتصادية التي طبقت بهدف الوصول إلي استعادة التوازن الاقتصادي ، حيث عانى الإقتصاد المصري من اختلالات هيكلية أهمها العجز المتزايد في الموازنة العامة للدولة ، والعجز المستمر في ميزان المدفوعات ، واستمرار هذا العجز وتزايدته هو أحد الأسباب الرئيسية لتزايد الدين العام ، لذا أصبحت سياسة الدين الخارجي تحظى باهتمام كبير بجانب أدوات السياسة الاقتصادية الأخرى للتأثير علي المتغيرات الاقتصادية الكلية .

فقد ارتفعت الديون الخارجية خلال الفترة من (١٩٩٢-٢٠٢٢) ، من ٣١,٢ مليار دولار عام ١٩٩٢ إلي ١٥٧,٦ مليار دولار بنهاية عام ٢٠٢٢ ، أي بما يعادل خمسة أضعاف، وهو ما يشكل عبئاً علي الإقتصاد المصري ، وبصفة عامة فقد كانت الفترة التي أعقبت ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١، من أهم الفترات التي شهدت تزايد واضحاً في الديون الخارجية، حيث ارتفعت من ٣٤,٩ مليار دولار عام ٢٠١١، بمعدل نمو سنوي بلغ (٣,٦٪) ، مما أدى إلى ارتفاع المديونية الخارجية لتصل إلى ٤٦,١ مليار دولار بنهاية عام ٢٠١٤. وفي نوفمبر ٢٠١٦ تم تعويم الجنيه المصري والتي أدى بدوره إلى ارتفاع فاتورة خدمة الدين بنوعيه المحلي والخارجي، وارتفاع الدين الخارجي ليصل إلى ٧٩,٣٣ مليار دولار بنهاية عام ٢٠١٧ بزيادة قدرها ٢٧,٩ مليار دولار، نظراً لحصول مصر على تمويل من صندوق النقد وعدد من المؤسسات التمويلية الدولية، وظل الدين الخارجي في تصاعد تراكمي في ظل وجود أزمة كوفيد ١٩ عامي ٢٠٢٠ و٢٠٢١ وتبعها الحرب الأوكرانية لترتفع المديونية الخارجية إلى ١٦٢,٦ مليار دولار أمريكي بنهاية عام ٢٠٢٢.

وعلى ضوء التغيرات التي شهدتها الإقتصاد المصري في ملف الدين الخارجي ، فكان من الضروري دراسة تطور الدين الخارجي، ومعرفة أسبابه، وأنواعه، وفوائده، وأضراره على الإقتصاد المصري، ومحاولة قياس أثر الدين الخارجي على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية ، ومدى قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الجهات الدائنة .

٢- أهمية الدراسة : تأتي أهمية الدراسة من كون الديون الخارجية لها تأثير على الإقتصاد الوطني من حيث الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي والسياسي.

٣- هدف الدراسة :

- تهدف الدراسة إلى دراسة وتحليل وتطور الدين الخارجي المصري من جوانبه المختلفة خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٢٢) ، للوصول إلى صورة واضحة لقدرة مصر على الوفاء بالتزاماتها تجاه الجهات الدائنة.

- التحقق من صحة فروض الدراسة للوصول إلى نتائج دقيقة يستفيد منها صانعي السياسة الاقتصادية .

٤- فروض الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة تم وضع الفروض التالية :

- ١- هناك علاقة سببية بين الدين الخارجي والنتاج المحلي الإجمالي.
- ٢- هناك علاقة سببية بين الدين الخارجي وحجم الصادرات.
- ٣- يؤثر حجم الواردات على الدين الخارجي.
- ٤- هناك علاقة سببية بين الدين الخارجي والاحتياطي من النقد الأجنبي.
- ٥- يؤثر سعر الصرف على الدين الخارجي.

٥- **منهجية الدراسة:** تجمع الدراسة بين المنهج الاستقرائي والمنهج القياسي ، حيث يعتمد على المنهج الاستقرائي في بناء الاطار النظري، وتم الاعتماد على النموذج القياسي لتحديد أهم العوامل التي تؤثر في حجم الدين الخارجي ، وأيضا تحديد أثر الدين الخارجي على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية خلال فترة الدراسة .

٦- **حدود الدراسة:**

تتخصر الفترة الزمنية للدراسة من (١٩٩٢-٢٠٢٢) لما شهدته مصر من تطورات اقتصادية وسياسية خلالها .

٧- **خطة الدراسة :** في ضوء مشكلة الدراسة وأهميتها وتحقيقا لأهدافها تم تقسيم الدراسة إلى مبحثين وهما :

أولا : الإطار النظري للدين الخارجي ويشمل :

١- الدين الخارجي ، أشكاله ، مبرراته ، مؤشرات.

٢- المديونية الخارجية لمصر ، أسبابها ، واقعها.

ثانيا : نموذج الدراسة .

٨- **الدراسات السابقة:** يمكن أن يختلف تأثير الديون الخارجية من البلدان المتقدمة إلى البلدان النامية فيمكن للبلدان المتقدمة إدارة واستخدام الدين الخارجي بكفاءة وإنتاج بشكل فعال من خلال الاستفادة منها في مشاريع ذات قيمة مضافة، وبالتالي تجنب المخاطر المرتبطة بها مثل ارتفاع تكاليف الاقتراض (أسعار الفائدة المرتفعة)، وتقلبات السوق، وتخفيض قيمة العملة المحلية التي ستؤثر بدورها على النمو الاقتصادي للدول بشكل إيجابي، ومن ناحية أخرى، لا تستخدم البلدان النامية الديون الخارجية في مشروعات إنتاجية والتي بدورها تؤثر سلبا على نموها الاقتصادي، ويحدث ذلك بشكل خاص عندما يكون الاقتراض الخارجي أكثر من ٩٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

- **دراسة (حمادي ، ٢٠٠٦) بعنوان المديونية الخارجية لبعض الدول العربية ودورها في صنع القرار السياسي للمدة (١٩٨٥-٢٠٠٥) :** استهدفت الدراسة واقع المديونية الخارجية لبعض الدول العربية وتحليل وتقدير اتجاه حجم المديونية الخارجية ومدى تأثير المديونية على صنع القرار السياسي لبعض الدول العربية (الأردن وسوريا ولبنان) ومعرفة اتجاه حجم هذه المديونية ونسبها إلى بعض المتغيرات الاقتصادية في دول العينة ، باستخدام أسلوب التحليل الاقتصادي المستند الى بعض المعطيات الاقتصادية ومن ثم اعتماد أسلوب تحليل الاتجاه العام لحجم المديونية الخارجية ونسبتها إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي والصادرات لمعرفة صورة مستقبلية عن تطور المديونية لدول العينة .وانتهت الدراسة إلى أن المبرر الرئيسي للاقتراض الخارجي هو لسد الفجوة التمويلية وأن أغلب تلك القروض كانت تتمح بشروط ميسرة في مراحلها الاولى وتزايد الطلب على هذه القروض أدى إلى تفاقم أزمة المديونية لهذه الدول ، الأمر الذي أدى إلى فرض شروط قاسية من قبل المؤسسات التمويلية الدولية على هذه الدول ، وأوصت الدراسة بأن تعمل هذه الدول على توسيع قاعدة صادراتها لزيادة الصادرات تعد الوسيلة الوحيدة للحصول على النقد الأجنبي الذي يساهم في عدم اللجوء للاقتراض الخارجي .

- دراسة (العركوب) بعنوان : (الانعكاسات المالية للديون الخارجية - حالة دراسية للبلدان النامية مختارة للمدة ١٩٩٠-٢٠٠٨) : استهدف البحث تحليل أبعاد الانعكاسات المالية التي تخلفها الديون الخارجية على وضع الموازنات في بلدان عينة الدراسة (الأردن، المغرب، مصر) واعتمد الباحث على الأسلوب الوصفي والأسلوب الكمي المعتمد على النماذج القياسية كتحليل الانحدار واستنتجت الدراسة أن عدم قدرة الدولة على تدبير الموارد المالية لتلبية احتياجاتها يؤدي بها إلى الاستدانة والوقوع في فخ المديونية الخارجية ، ويجب عليها إجراء اصلاحات اقتصادية لاستعادة قوتها ومكانتها .

- دراسة (عبدالهادي ٢٠١٣) بعنوان : الآثار الاقتصادية للمديونية الخارجية – حالة الأردن ١٩٩٠-٢٠١١) : استهدفت الدراسة الكشف عن العلاقة بين المديونية الخارجية وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الأردن خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١١)، وتعد مشكلة المديونية الخارجية أهم المشاكل التي واجهتها الدول العربية لاعتبارها من أهم مصادر التمويل بالنسبة للدول النامية . واعتمدت الدراسة على التحليل القياسي سلبي للسلاسل الزمنية ، وتم التوصل الي نتائج أهمها أن هناك أثر سلبي للمديونية الخارجية على النمو الاقتصادي والاستهلاك والمدخرات المحلية والاستثمار والميزان التجاري و أن هناك عكسية بين خدمة الدين الخارجي والنمو الاقتصادي، وأوصت الدراسة بضرورة الاعتماد على الموارد المحلية في تمويل عملية التنمية الاقتصادية ومحاولة التقليل من القروض الخارجية .

- دراسة (Utomi Ohunma) بعنوان **The Impact Of External Debt On Economic Growth in Nigeria (1980-2012)** : سعي الباحث إلى الاجابة علي التساؤل وهو هل توجد علاقة طويلة المدى بين الدين الخارجي والنمو الاقتصادي في نيجيريا، وحاول الباحث من خلال هذه الدراسة إلى تقصي السبب المباشر لعبء الدين الخارجي وتأثيره علي النمو الاقتصادي فاستخدم المنهج التحليلي في تفسير طبيعة متغيرات الدراسة خلال سنوات الدراسة حيث استخدم المنهج القياسي بالاعتماد علي مجموعة من المتغيرات واستخدام الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كبديل للنمو الاقتصادي كمتغير تابع ورصيد الدين الخارجي، ومدفوعات خدمة الدين، وسعر الصرف كمتغيرات مستقلة. وقام باختبار سكون البيانات من خلال اختبار(ADF)، وتم استخدام نموذج التكامل المشترك لتوضيح تلك العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة وأظهرت النتائج وجود علاقة غير مرنة بين الدين الخارجي والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي حيث تغيير الوحدة في الدين الخارجي إلى إحداث تغيير نسبي في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ولكن بصورة أقل من التغير في الدين الخارجي، وتوصل أيضًا إلى وجود علاقة غير مرنة بين مدفوعات خدمة المدين والناتج المحلي الإجمالي، كما توصل إلى وجود علاقة ايجابية بين سعر الصرف والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي حيث تغير سعر الصرف بمقدار وحدة تؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي.

- دراسة (Abuzaid ، ٢٠٠٥) بعنوان “ external debt, economic growth and investment in Egypt, Tunisia and morocco” هدفت الدراسة إلى البحث في تأثير الدين الخارجي على الاستثمار والنمو الاقتصادي في مصر وتونس والمغرب في الفترة من ١٩٨٢-٢٠٠٥، باستخدام منهج التحليل القياسي لتحليل العلاقة بين المتغيرات، توصلت إلى أن الدين الخارجي يؤثر علي النمو الاقتصادي ايجابيًا ويحفز الاستثمار، فيتفق ذلك مع النظرية الاقتصادية القائلة: أن القروض الخارجية تحفز النمو الاقتصادي في الدول ذات النمو المنخفض، كما أن العلاقة بين الاستثمار والنمو في هذه البلدان تشير إلى أن الاعتماد على الدين الخارجي لتحقيق نمو اقتصادي هو سياسة جيدة، بالإضافة إلى حاجة هذه الدول إلى تشجيع الادخار المحلي وتدفقات الاستثمار الأجنبي.

دراسة Calderón & Fuentes (2013) بعنوان “ Latin America revealed the negative impact of external debt on economic growth over the period 1970-2010” توصلوا إلى علاقة سلبية ولكنها غير ذات دلالة إحصائية بين النمو الاقتصادي والدين الخارجي خلال للفترة ١٩٧٥-٢٠٠٣ باستخدام تحليل السلاسل الزمنية، ومن هنا اقترحوا أن تقدم الحكومة المزيد من الحوافز للمنتجين المحليين لمساعدتهم على المنافسة في الأسواق المحلية والدولية بدلاً من الاعتماد على الاقتراض لتوسيع اقتصادهم. وبالنظر إلى هذه النتائج التجريبية الموجودة، يمكن الاستنتاج أن الإدارة السيئة يمكن أن تدفع البلدان النامية إلى إظهار عواقب العلاقة السلبية بين مستوى الدين والنمو الاقتصادي، من المهم الحفاظ على مستوى سليم للدين الخارجي واستخدام المدخرات والاستثمار والاحتياطات.

دراسة Amal Elghotuy بعنوان “ Public Debt and Economic Growth in Egypt” استهدفت الدراسة أسباب ارتفاع مستوى الدين العام وتحليل أداء النمو الاقتصادي في آن واحد، كما تناولت العلاقة بين الدين العام والنمو الاقتصادي، ووفقاً لما تم عرضه في الدراسة، تم صياغة العديد من التوصيات التي تتمحور حول تخصيص النفقات العامة من قبل الحكومة بطريقة أكثر كفاءة للحد من ارتفاع نسبة الإنفاق إلى الناتج المحلي الإجمالي، وإعادة هيكلة مصادر الإيرادات مهمة لتوليد فائض مالي، والمساعدة في الحفاظ على نسبة الدين طويل الأجل / الناتج المحلي الإجمالي وربما خفضها، وإصلاح النظام الضريبي الذي هو أهم أسباب استدامة الديون. واعتمدت الدراسة علي المنهج الوصفي التحليلي في عرض بيانات الدراسة، حيث تُعتمد بشكل أساسي علي المنهج الوصفي في الجزء الأول من الدراسة لوصف كافة الظواهر المتعلقة بموضوع الدراسة، حيث يمثل الدين العام مشكلة خطيرة في مصر خلال السنوات الأخيرة، وعجز الموازنة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (GDP) يتبع ذلك باعتباره مصدر قلق مهم لواضعي السياسات، كما أكدت الدراسة علي ضرورة وجوب تخصيص النفقات العامة من قبل الحكومة بطريقة أكثر كفاءة للحد من الارتفاع نسبة الإنفاق إلى الناتج المحلي الإجمالي وإعادة هيكلة مصادر الإيرادات أمراً مهماً لتوليد فائض مالي ويساعد علي خلق بيئة محسنة للنمو لضمان استمرار الاقتصاد في مسار نمو أعلى.

دراسة (عز الدين ، وباسل ، ٢٠١٧) : بعنوان أثر بعض المتغيرات على المديونية الخارجية في مصر للمدة (١٩٩٤-٢٠١٤): هدفت الدراسة إلى قياس وتحليل العلاقة بين أثر تزايد أعباء الديون الخارجية وعلاقتها ببعض المتغيرات الاقتصادية للدول ، واعتمد البحث أسلوب المنهجية الاستقرائية والتحليل القياسي للمتغيرات التي تم اعتمادها وتوصل البحث إلى عدد من النتائج أهمها أن مستوى الادخار غير كاف بالقياس إلى مستوى الاستثمارات المطلوبة مما أدى الاستعانة بالتمويل الخارجي ، وأن الموارد غير كافية لتمويل التنمية وأن هناك علاقة طردية ومعنوية بين المديونية الخارجية وحجم الواردات وأن هناك علاقة عكسية ومعنوية بين حجم المديونية وحجم الصادرات .

دراسة (الغايش، ٢٠١٨) بعنوان “ آثار الديون الخارجية وانعكاساتها على التنمية الاقتصادية في الدول النامية” دراسة حالة مصر ٢٠١٠-٢٠١٨. تبحث الدراسة في الآثار الناجمة عن الديون الخارجية وانعكاساتها السلبية على التنمية الاقتصادية في الدول النامية وفي مصر بشكل خاص وذلك من خلال دراسة دور الديون الخارجية في الموازنات العامة خلال الفترة محل الدراسة وتأثيرها على الاستثمار والادخار ومعدلات النمو الاقتصادي ومعدلات الاستهلاك، واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي والتحليلي لوصف أبعاد المشكلة وتحليل البيانات للموازنات العامة و معدلات الادخار

والأسعار القياسية للمستهلكين ومعدلات التضخم، وتوصلت الدراسة إلى أن الأزمات الاقتصادية والمالية التي تواجهها الدول النامية بشكل عام ومصر بشكل خاص ليس في حجم الديون الخارجية ولكن في طريقة إدارتها، حيث أن يتوقف اللجوء إلى الاقتراض على النتائج المترتبة عليه وتحديد طبيعته ومصادره وشروطه واستخدامات الأموال الخارجية ومستوى تأثيرها على النمو الاقتصادي، وينذر تأثير الديون الخارجية على التنمية الاقتصادية بانخفاض شديد في مستوى الرفاهية وتعدى ذلك للاحتياجات الأساسية للمواطنين.

- دراسة (منال جابر، ٢٠٢٠) بعنوان: أثر الدين الخارجي على النمو الاقتصادي في مصر دراسة قياسية: استهدفت الدراسة تحليل الدين الخارجي للوصول إلى صورة واضحة لمدى قدرة مصر على الوفاء بالتزاماتها وانحصرت الدراسة على الفترة من ١٩٩٠-١٩١٩ لاختبار تلك الفترة للتطورات الاقتصادية والسياسة التي شهدتها مصر، ولقد اتبع الباحث المنهج الاستقرائي والقياسي لبناء اطار لهذه الظاهرة واستخدم نموذج قياسيا لتحديد أثر الدين الخارجي على بعض المتغيرات الاقتصادية، وتوصل في دراسته إلى أن قضية الدين الخارجي من القضايا المثيرة للجدل سواء أكان يحفز النمو الاقتصادي أم يعوقه، وأنه يوجد علاقة سببية أحادية عكسية بين الصادرات والدين الخارجي. وعلاقة سببية أحادية عكسية بين الدين الخارجي وحجم الاحتياطي النقدي. وعلاقة سببية أحادية سلبية بين الناتج المحلي الإجمالي والدين الخارجي. ويوجد تأثير سلبي للدين الخارجي على النمو الاقتصادي.

- دراسة (فايز عبدالهادي، آخرون، ٢٠٢١) بعنوان: المديونية الخارجية وأثرها على النمو الاقتصادي: استهدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي في مصر باستخدام اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع خلال الفترة (١٩٧٥-٢٠١٩) لاختبار استقلالية المتغيرات وتم اتباع طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية للتعقب بقيمة المتغير التابع (معدل النمو الاقتصادي) من خلال المتغير المستقل (معدل النمو في المديونية الخارجية). ولقد اتبع الباحث المنهج الوصفي التحليلي، وتوصل في دراسته إلى عدة نتائج أهمها وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين معدل النمو في الدين الخارجي ومعدل النمو الاقتصادي ووجود مقدرة للتعقب بنموذج الدراسة، لذا أصبح من الضروري الوصول لاستراتيجية لإدارة الدين الخارجي لمصر.

أولا: الإطار النظري للدين الخارجي:

منذ عام ١٩٧٠، شهد العالم أربع موجات رئيسية تراكمت خلالها الديون في عدد من الأسواق الناشئة والنامية، واقرنت موجات الديون بتلك الأزمات المالية، كأزمة ديون أمريكا اللاتينية في الثمانينيات، والأزمة المالية في آسيا في أواخر التسعينيات، والأزمة المالية العالمية في عام ٢٠٠٨، وأخيراً أزمة الديون الإفريقية فقد شكّل تفاقم حجم الدين الخارجي في اقتصادات الأسواق الناشئة والنامية - واحداً من أهم التطورات المالية على مستوى العالم، وأبرز المخاطر المؤدية إلى عدم الاستقرار المالي العالمي والتباطؤ في النمو الاقتصادي واضطراب الأسواق المالية في البلدان المقترضة، وهو الأمر الذي أوجّه التداعيات الاقتصادية لجائحة كوفيد-١٩، والحرب الروسية الأوكرانية. ويعيش العالم حالياً في أزمة ديون متفاقمة؛ ما يثير التساؤلات حول مخاطر تفاقم معدلات الدين الخارجي وأثر تصاعدها في ظل عجز كثير من البلدان عن السداد.

وتعتبر المديونية الخارجية من بين أهم وأصعب المشكلات الاقتصادية التي عانت منها جميع اقتصاديات دول العالم، فالاقتراض الخارجي يمول عجز الادخار المحلي ويمول أيضاً حالات العجز المؤقت في ميزان المدفوعات، ولكن الافراط في الاستدانة لزيادة الاستهلاك والاستثمار في مشروعات غير مخطط لها ولا تدر عوائد بالنقد الأجنبي مما يزيد من مشكلة تراكم المديونية الخارجية.

١- الدين العام الخارجي "أشكاله ، مبرراته".

أ- مفهوم الدين الخارجي :

تعتبر المديونية الخارجية محل جدال بين كثير من الاقتصاديين فلم تؤيد المدرسة الكلاسيكية فكرة القروض ونادت بتوازن الميزانية العامة للدولة ، ومن ناحية أخرى نجد أن كثير من الاقتصاديين علي رأسهم كينز أيد القروض ونادوا بمبدأ التمويل بالعجز، أي أنه لم يعد هناك ضرورة لتوازن الميزانية وأن العجز الذي يحدث جراء ذلك يمكن تمويله بالقروض. وفيما يلي عرض لمفهوم الدين الخارجي، (عبد العزيز، ٢٠٠٦، ص ٧٨) :

يري البعض أن المقصود بالدين الخارجي (هي تلك المبالغ التي اقترضها اقتصاد قومي ما، والتي تزيد مدة القرض فيها عن سنة واحدة، وتكون مستحقة الأداء للجهة المقرضة عن طريق الدفع بالعملة الأجنبية أو عن طريق تصدير السلع والخدمات إليها. ويكون الدفع إما عن طريق الحكومات الوطنية أو الهيئات الرسمية المتفرعة عنها، أو عن طريق الهيئات العامة الرسمية الضامنة لالتزامات هؤلاء الأفراد والمؤسسات الخاصة) (زكي، ١٩٨٥، ص ٥٦) . ويلاحظ من التعريف السابق، أنه يستبعد القروض التي تكون مدتها أقل من السنة، مع العلم أن القروض القصيرة الأجل، ارتفع الطلب عليها خلال الأزمة المالية الحادة لعام ١٩٨٦، بحيث أصبح هذا النوع من القروض يشكل عبئاً ثقيلاً إضافياً في المديونية الخارجية. كما أنه لا بد أن تكون الدول أو الهيئات الرسمية ضامنة له حيث يستبعد هذا التعريف الديون غير المضمونة من طرف الحكومات .

ونظراً لعدم وجود تعريف موحد وشامل للمديونية الخارجية ومتفق عليه، تكونت سنة ١٩٨٤ مجموعة عمل تضم كل من الصندوق والبنك الدوليين، ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، وبنك التسويات الدولية، قامت بوضع تعريف موحد في تقريرها السنوي وهو التالي (جنوحات ، ٢٠٠٦، ص ٢٥): "إن إجمالي الديون الخارجية في تاريخ معين يكون مساوياً إلي مبلغ الالتزامات التعاقدية الجارية التي تؤدي إلي تسديدات مقيمي بلد ما تجاه غير المقيمين به، ويشمل حتمية تسديد أصل الديون مرفوقاً بالفوائد أو من دونها، أو دفع الفوائد مع أو بدون تسديد مبلغ الأصل " ويعرف البنك الدولي الدين الخارجي بأنه " الدين الذي تبلغ مدة استحقاقه الأصلية أو المحددة أكثر من سنة واحدة، وهو مستوجب لأفراد أو لهيئات من غير المقيمين ويسدد بعملة أجنبية أو بسلع وخدمات " (صندوق النقد الدولي، ١٩٩١، ص ٣٩).

ب- أنواع الديون الخارجية : تختلف القروض الخارجية تبعاً للجهة التي تصدره والجهة التي تتلقاه وكذلك للغرض الذي ينفق من أجله، ويمكن أن تكون الديون الخارجية مبالغ نقدية يحصل عليها البلد، وتكون عادة بالعملة الأجنبية أو تدفقات سلعية يمكن سدادها سلعياً أو نقدياً حسب العقد. ويمكن تقسيم الديون الخارجية إلي التالي :

- حسب الفترة الزمنية للسداد : وتنقسم الديون الخارجية حسب الفترة الزمنية للسداد إلي (بن العقل، ١٩٩٩، ص ١٥):

- **ديون قصيرة الأجل**, وهي الديون الواجبة السداد في مدة أقصاها سنة, ويتميز هذا النوع بارتفاع تكاليفه ولا تلجأ إليه الدول عادة إلا في حالة عدم إمكانية حصولها علي القروض طويلة الأجل, وخاصة عندما تعتمد إلي تصحيح عجز مؤقت في موازنتها .

- **ديون طويلة الأجل**, وهي الديون الواجبة السداد خلال فترة زمنية أكثر من سنة وقد تزيد عن عشرة سنوات, ويتصف هذا النوع بانخفاض تكاليفه مقارنة بالنوع الأول وكثرة تسهيلات وعادة ما يضاف إليه نوع آخر هو الدين متوسط الأجل المرتبط بالخطط الاقتصادية, وتحتوي الديون طويلة الأجل علي ما يلي:

- **ديون مضمونة علناً**, وهي قروض تعود لشركات خاصة يحصل عليها المقترض بحيث تكون مضمونة السداد بوساطة عامة (حكومة أو جهة رسمية).
- **ديون خاصة غير المضمونة**, وهي ديون مستحقة لجهات غير حكومية ولا تضمنها الدولة وشروطها صعبة من حيث السداد والفائدة .
- **ديون عامة**, وهي قروض عائدة إلي الحكومات والبنوك المركزية في الدول ذات الفوائض في ميزان مدفوعاتها.
- **ديون حسب الجهة التي تتولي تقديم القرض** (أبو شعبان, ٢٠١٦, ص ٤٢) :

- **ديون رسمية**, وهي ديون التي تقوم الحكومات والمؤسسات الدولية والإقليمية بتقديمها وتتميز بعدد من المزايا منها : طول مدة القرض, وانخفاض معدل الفائدة, وجود فترة سماح كبيرة, ويندرج منها الأنواع التالية:

- القروض الثنائية, وهذه القروض تنشأ بين حكومتي دولتين وغالباً تكون مشروطة.
- القروض متعددة الأطراف, وهذه القروض تمنحها أطراف أو منظمات دولية أو إقليمية وتختلف باختلاف الهيئات المانحة لها, وتعكس وجهة نظر الأقطار التي تسيطر عليها هذه المنظمات .
- قروض المصدرين, وهي قروض تمنحها مؤسسات داخل الدولة التي تنتهج سياسة تشجيع لصادراتها, وهي نوع من التسهيلات للدولة المدينة المستوردة .

- **ديون خاصة**, هي تلك الديون المقدمة من قبل المصارف التجارية الأجنبية وتعتبر شروطها قاسية حيث تتميز بانخفاض المدة القرض وفترة السماح وارتفاع سعر الفائدة وتشتمل علي ما يلي :

- قروض البنوك التجارية, والتي تمنحها البنوك التجارية الأجنبية الخاصة لتمويل العجز المؤقت في حصيللة الدولة النامية من النقد الأجنبي وتكون غالباً قصيرة الأجل, وتحدد أسعار الفائدة كما هي في البلد الدائن لها وهي مرتفعة, بل أن قروضها تعتبر من أهم أسباب أزمة القروض الدولية في بداية الثمانينات من القرن الماضي.

- قروض المصدرين الخاصة, وهي قروض تقدمها الشركات وكبار المصدرين لتوريد السلع والخدمات للدول المدينة, شريطة أن تكون مضمونة من قبل الحكومات, وبأجل لا تزيد عن خمس سنوات, ويحدد معدل الفائدة طبقاً لأسعار الفائدة السائدة في الأسواق المالية للدولة الدائنة.

د. صلاح علي محمود أبو النصر

• قروض حسب شروط تقديمها، وتنقسم إلي (زكي, ١٩٨٧, ص ٣٦) :

- القروض المبسرة, وهي تلك القروض التي تتميز بطول فترة الاستحقاق ووجود فترة سماح وانخفاض معدلات الفائدة عليها .

- القروض الصعبة, وهي تلك القروض التي تتميز بارتفاع معدلات الفائدة عليها, وانخفاض فترة الاستحقاق وفترة السماح, حيث أنها تقرض بشروط تجارية .

• قروض حسب طبيعة الاستخدام ، وتنقسم إلي :

- قروض خارجية لأغراض الاستهلاك, حيث تستخدم هذه القروض لمواجهة زيادة الطلب الاستهلاكي, وقد تكون قروض نقدية أو عينية .

- قروض خارجية للأغراض الاقتصادية, حيث تستخدم تلك القروض في تمويل عملية التنمية في الدول النامية.

- قروض خارجية للأغراض العسكرية وتتصف تلك القروض بأنها غير منتجة وليس لها مردود اقتصادي .

ج- الدين العام في النظرية الاقتصادية:

توجد بصفة عامة عدة مدارس اقتصادية فكرية ولكل منها رأيها الخاص فيما يتعلق بالتأثير الاقتصادي للقروض العامة, وهي كالتالي: (Panizza,2008,p34)

• النظرية الكلاسيكية:

بعد تتبع آراء الكلاسيكيين في فكره اقتراض الدولة نجد أنهم عارضوا الفكرة من أساسها لما يترتب عليها من آثار اقتصادية ضارة وأعباء ثقيلة على الاقتصاد القومي, واعتبروا أن القروض مصدرًا استثنائيًا لا يجوز اللجوء إليه إلا في أضيق الحدود. وأن السياسة المثلى هي الحد من الاقتراض والأسراع في سداد القائل منها. ولقد انطلقت أفكار الكلاسيك من إيمانهم الشديد بضرورة عدم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية إلا في أضيق الحدود لاعتقادهم بأن اليد الخفية كفيلة لتحقيق التوازن الاقتصادي , وبالتالي فإن تدخل الدولة بالاقتراض يخل بهذا التوازن. ويرى ريكاردو " بأنه لا توجد علاقة بين عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري وعبر عن هذه الحالة في قانون التساوي أو التكافؤ والذي يفيد بأن الزيادة في المدخرات الخاصة لا بد وأن تتساوى مع التناقص في المدخرات الحكومية لأن الأفراد يتوقعون مع انخفاض المدخرات الحكومية أن الأعباء الضريبية عليهم سوف تزداد مستقبلاً ويخصصون لذلك الاحتياطي اللازم لدفع الضرائب, بمعنى أن العجز الحكومي هو عجز مؤقت لا تغذيه الاستدانة من الخارج بل من المدخرات الخاصة , لذلك نجد أن هذه النظرية نادى بضرورة توازن الموازنة و بمنطلق آخر أن الأموال اللازمة للحكومة سوف تغطي بالكامل من الادخار المحلي ولا تلجأ للقروض ولا يتأثر الحساب الجاري للدولة . ولقد بنى التقليديون رأيهم المناهض للقروض العامة على افتراضين هما , ثبات كمية النقود المعروضة وعدم إنتاجية الإنفاق الحكومي , وافتراض العمالة الكاملة , أما الاقتراض فهو مرفوض في تمويل النفقات إلا في الحالات الاستثنائية مثل الحروب والأزمات (Woodford,1998,p62).

• النظرية الكينزية:

ظهرت النظرية الكينزية بعد فشل النظرية الكلاسيكية في تفسير الأزمة الاقتصادية العالمية في الثلاثينيات وما صاحبها من كساد وبطالة، حيث اقترح كينز " أنه لا بد من تدخل الدولة لتحقيق التوازن من خلال تطبيقها للسياسات المالية و نقدية " (عزازي، ٢٠١٣، ص ٥٥). حيث يرى كينز، أن القروض شأنها شأن العناصر الأخرى المكونة لشقي الموازنة وهي سلاح في يد الدولة تستخدمه في توجيه الاقتصاد القومي إلى المجالات التي تحقق أهداف المجتمع . (عبادي، ٢٠٠١، ص ٨) ويروا الكينزيون أن تأثير الاقتراض على الدخل والاستهلاك أقل من تأثير الضرائب، وذلك لأن التوسع في الإنفاق العام عن طريق الاقتراض سيؤثر بشكل إيجابي على الطلب الكلي في الاقتصاد وبالتالي سيرتفع التشغيل ويزداد الدخل القومي . حيث أنه على الدولة أن تتدخل وترفع حجم الإنفاق عن طريق الضرائب التي تحصل عليها وبالتالي ينشأ عجز في ميزانية الدولة يتم تمويله من خلال النظام المصرفي، وبالتالي فإن كينز يعتبر أول من أسس لسياسة التمويل بالعجز في حالة عدم التوظيف الكامل. وبما أنه يطالب الدولة بالتدخل لتعويض أي نقص يحدث في الطلب الفعال فإنه يبرر اقتراضها لتحقيق هذه المهمة.

• النظرية النقدية الحديثة :

ظهرت هذه النظرية على يد الاقتصادي ميلتون فريدمان . وتقوم هذه النظرية على تحجيم دور الدولة في النشاط الاقتصادي وترى أن السبب الرئيسي لعجز الموازنة العامة هو تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي والذي سبب أزمة كساد وتدهور في النمو الاقتصادي مصحوبا بالتضخم، وعليه تعارض تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق الاقتراض. وترى أن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي قد يؤدي إلى زيادة العجز في الموازنة وظهور التضخم الركودي وعدم استغلال الموارد الاقتصادية بشكل أمثل . وإن تم تطبيقه بنجاح في الدول المتقدمة فلا يمكن تعميمه على الدول النامية التي تعاني من انخفاض مستوى الدخل والادخار، وبالتالي تعجز رؤوس الأموال فيها عن تنفيذ المشروعات التنموية.

د- المؤشرات الاقتصادية للدين الخارجي .(النجفي، ٢٠٠٢، ص ١٠٤)

هناك مجموعة من المؤشرات تساعد في اكتشاف مخاطر الدين الخارجي ومن ثم المساعدة في إدارتها وعندما تستخدم هذه المؤشرات لتحليل استدامة الدين، فإنها تساعد على تقييم ثقل دين أي دولة وإمكانية تحولها إلى دولة ذات مديونية عالية أو قليلة . يتم استخدام المؤشرات في إطار ديناميكي لإعطاء صورة كاملة عن الاتجاهات وتحديد المخاطر، كما تستخدم المؤشرات مع متغيرات مالية أخرى مثل أسعار الفائدة وحدود التبادل . وبالرغم من فائدة هذه المؤشرات توجد مشاكل في تحديد المستويات الحرجة أو حتى المقبولة والمحددة لهذه المشروعات لأنها تشكل نظاما مبكرا من الأزمات المحتملة ويمكن الإشارة إلى أبرز هذه المؤشرات كما يلي : (أبو حصيرة، ٢٠١٥، ص ٥٤)

- نسبة خدمة الدين إلي الصادرات : يعتبر مؤشر استدامة لأنه يقيس نسبة الصادرات التي تحول إلى خدمة المديونية، وكذلك مدى هشاشة خدمة الدين لانخفاض غير متوقع للصادرات، كما يعكس أهمية الديون القصيرة في خدمة المديونية . فأن المستوى المستدام لهذا المؤشر يتحدد بمستوى أسعار الفائدة وكذلك بفترة آجال المديونية، حيث أن ارتفاع نسبة الديون القصيرة ترفع من هشاشة خدمة المديونية، علما بأن هذا المؤشر يأخذ بعين الاعتبار مشاكل السيولة ويمكن أن يكون أقل فائدة من مؤشر السيولة (الاحتياطي الأجنبي/الديون القصيرة).

- مؤشر نسبة احتياطي الدولة إلى إجمالي الديون الخارجية : يعكس هذا المؤشر موقف السيولة الخارجية لدولة ما، ومن ثم طاقته على مواجهة أعباء مديونيته المترتبة على القروض التي يحصل عليها من الخارج، وتلجأ إليه للمحافظة على سعر الصرف وعلى سياساتها الاقتصادية وأهدافها حينما ينشأ عجز طارئ أو مؤقت في ميزان المدفوعات لذا تلجأ لهذه الاحتياطات كبدل لإجراء الموائمة القاسية التي ربما يتطلبها علاج العجز في ميزان المدفوعات والتي تتمثل في تخفيض سعر الصرف وإتباع سياسات انكماشية وخاصة وأن فعالية تخفيض أسعار الصرف بغرض إعادة توزيع الموارد (التقليص من العجز في الحساب الجاري) أمر مشكوك فيه .

- مؤشر الديون الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي : يمثل مؤشر نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي أكثر المؤشرات دلالة لارتباطه بمتغير هام جدا وهو الناتج المحلي الإجمالي والذي يمثل القوة الاقتصادية الرئيسية للدولة، ويعبر عنه بالعلاقة التالية : (مؤشر نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي = الديون الخارجية / الناتج المحلي الإجمالي) . وكلما زادت هذه النسبة دل ذلك على زيادة اعتماد البلد على العالم الخارجي في تمويل الاستثمار والانتاج والاستهلاك . وإذا كانت الديون تمثل حقوقاً للغير فإن ارتفاع هذه النسبة إنما يعني زياد حقوق الغير في الناتج المحلي الإجمالي . وبالرغم من أهمية هذا المؤشر إلا أنه لا يعطي صورة دقيقة عن قدرة الدولة المدينة على تسديد ديونها على المدى البعيد لأن ذلك يعتمد على طول المدة ، شروط القرض، نوع ومقدار سعر الفائدة ، وحصّة الاستهلاك المحلي من الناتج المحلي الإجمالي. (عبيد، ٢٠١٥، ص ٢٣)

٢- أسباب تفاقم أزمة الديون الخارجية في مصر :

تعود أسباب أزمة المديونية واستمرار لجوء الحكومة إلي الاستدانة لأسباب محلية تعاني منها مصر، وإلى أسباب خارجية ناتجة عن الخلل في هيكل الاقتصاد الرأسمالي العالمي ، وفيما يلي توضيح لأهم أسباب تفاقم أزمة المديونية الخارجية في مصر (عبادي، ٢٠٠١، ص ١٦٤).

- الأسباب الداخلية : وهي تشكل مسؤولية الدولة في تفاقم أزمة المديونية فيها، ونبين فيما يلي أهم هذه العوامل المحددة لهذه المسؤولية .

١- قصور السياسات السليمة لعملية التنمية: حيث توضح التجارب التنموية في الدول النامية ومنها مصر عملية التنمية المنشودة وكأنها مرادفاً للوصول إلي مستويات المعيشة المرتفعة التي ينعم بها سكان الدول الرأسمالية الصناعية ، لذلك انتهجت هذه الدول بصفة عامة منهجاً خاصاً في التصنيع من غير مراعاة الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية السائدة فيها. (جنوحات، ٢٠٠٦، ص ٦٤)

٢- ضآلة حجم المدخرات المحلية : إن الخطأ الفادح الذي وقعت فيه مصر كدولة نامية هو استعانتها بالقروض الخارجية من التمويل لبرامج تنميتها . فكانت تنظر إلي الاقتراض خارجي كبدل للادخار المحلي مما أدى لتفادحها عن تعبئة مواردها المحلية (زكي، ١٩٩١، ص ١٢٠)

٣- سوء إدارة الدين العام : إن أزمة المديونية الخارجية في مصر تفاقمت بسبب سوء الإدارة لهذه الديون والاستخدام غير الرشيد للأموال التي تتلقاها مصر كدولة نامية، وعدم وجود جهاز منظم يتولى الإشراف على عمليات الاقتراض والرقابة عليها. فإذا ما قمنا بمقارنة بين توظيف الأموال الأجنبية في الدول الرأسمالية وبين توظيفها في دولة نامية كمصر نلاحظ أن الأولى ركزت على استيراد المواد الخام الأولية ذات الأسعار المنخفضة اللازمة للتنمية الصناعية وقامت بتصدير السلع ذات الأسعار المرتفعة، لتنتقل في مرحلة لاحقة إلي تصدير رأس المال الأجنبي إلي الدول النامية ، فقد أدركت أن

د. صلاح علي محمود أبو النصر

الدول النامية تعتبر أرضية خصبة لاستثماراتها، أما الدول النامية كمصر فقد ركزت على استيراد السلع الاستهلاكية والرأسمالية ذات الأسعار المرتفعة وأخذت بتصدير الكثير من مواردها الطبيعية على شكل مواد خام وبأسعار زهيدة. (شاهين، ٢٠١٢، ص ٣٤)

٤- عدم فعالية السياسة الضريبية: عندما لا تستطيع الدولة زيادة الضرائب أو فرض ضرائب جديدة لتمويل النفقات العامة وذلك أما لأنها قد وصلت إلى حدها الأقصى بحيث لا يصح للدولة بعده أن تلجأ إلى مزيد من الضرائب وإلا أدى إلى تدهور النشاط الاقتصادي ومستوى المعيشة أو لأنها قد يترتب عن زيادتها ردود فعل سياسية أو اقتصادية خطيرة .

٥- العجز المتزايد في ميزان المدفوعات: الدول النامية كمصر تدور في حلقة دائرية خبيثة، فآزمة النمو فيها تنتج حالة من الركود مصحوبة بموجة تضخمية حادة، ينعكس التضخم بدوره في تدهور شروط التبادل التجاري مع الخارج وهذا يزيد عجز ميزان المدفوعات ويدفع إلى مزيد من الاستدانة. (عباس، ٢٠١٣، ص ٨٩)

٦- هروب الأموال إلى الخارج: انتشرت ظاهرة هروب الأموال الوطنية إلى الخارج في معظم الدول النامية كمصر بسبب الفساد الإداري والرشوة وعدم الاستقرار السياسي واستغلال النفوذ. مما أثر سلباً على الأوضاع الاقتصادية (أبو العطا، ١٩٩٨، ص ٣٧)، في الوقت الذي كانت فيه سياسة الإقراض على قدم وساق لسد الفجوة التمويلية للمشروعات التنموية كان الفساد الإداري والمالي والسياسي يعم أجهزة الدولة ومؤسساتها. وقد نجم عن هذا الفساد نهب جانب كبير من القروض الخارجية وتهريبها إلى الخارج وتم إيداعها في البنوك الأجنبية لحساب أصحاب النفوذ والسلطة، مما أدى لتراكم الديون وفشل التنمية .

٧- التضخم المحلي وتدهور أسعار الصرف: من المعروف أن الديون الخارجية هي عبارة عن أرصدة نقدية يتم ضخها في الاقتصاد المحلي، فليس من قبيل الصدفة أن تكون الدول ذات المديونية الخارجية الثقيلة مصابة بموجات تضخمية حادة، مما يؤثر سلباً على ميزان المدفوعات، ويضعف القدرة التنافسية لصادرات الدولة في السوق الدولي من ناحية، ويضغط على سعر الصرف للعملة المحلية وتدهور قيمته أمام العملات الأجنبية الأخرى. (شاهين، ٢٠١٢، ص ٣٤)

٨- زيادة الإنفاق العسكري: تسابقت الدول النامية بعد استقلالها على التسلح، وأدى الإفراط في سباق التسلح إلى لجوء الدول النامية كمصر إلى الاقتراض. وهذا الإنفاق لا يدر أي فوائد مالية يستخدم حصيلتها في خدمة أعباء الدين. وبذلك يكون الإنفاق العسكري إهدار للطاقات الإنتاجية. (أبو العطا، ١٩٩٨، ص ٩).

- الأسباب الخارجية: وهي تمثل مسؤولية الدائنين في تفاقم أزمة المديونية في الدول النامية وتتمثل في جملة من العوامل يمكن أن نصنفها ضمن العوامل الخارجية التي ساهمت في تفاقم الأزمة وهي:

١- تدهور شروط التبادل التجاري الدولي: إن التدهور في شروط التبادل التجاري الدولي بين السلع التي تصدرها دول العالم المدينة والمنتجات الصناعية وغير الصناعية التي تستورد من الدول المتقدمة، يعتبر أحد العوامل الأساسية التي أسهمت بشكل واضح في تأزم قضية المديونية الخارجية للدول النامية كمصر، حيث يتمثل هذا التدهور في نسبة الصادرات المصرية إلى أسعار السلع التي تستوردها من الدول المتقدمة، ويؤدي بشكل مباشر إلى زيادة العجز في ميزان المدفوعات المصري، ومن ثم يزيد الميل للاستدانة. من ناحية أخرى ويؤدي أيضاً إلى إضعاف قدرة الدولة عن الوفاء بأعباء ديونها الخارجية (عبيد، ٢٠١٣، ص ٦١).

٢- الركود التضخمي السائد في معظم الدول الرأسمالية : نظرا لاندماج معظم الدول النامية في للنظام الاقتصادي العالمي وتبعيتها له تجارياً وغذائياً ونقدياً وتكنولوجيا فضلاً عن التبعية العسكرية والسياسية، فإن ما يحدث في هذا النظام من تقلبات وأزمات يؤثر تلقائياً في الأوضاع الاقتصادية لهذه الدول. ومنذ بداية الثمانينات أفرزت السياسات الانكماشية التي طبقتها معظم الدول الرأسمالية الصناعية حالة من الركود الاقتصادي مصحوبة بالتضخم، أصبحت تعرف بالتضخم الركودي الذي أثر كثيراً في الأوضاع المالية وانخفاض حجم العملات الأجنبية فيها، وفي الوقت الذي تزايدت فيه مدفوعات خدمة الدين وتفاقت صعوبات الاقتراض الخارجي وخاصة بعد انفجار أزمة الديون الخارجية (الصوص، ٢٠١٢)

٣- ارتفاع أسعار الفائدة : كان للارتفاع الشديد الذي طرأ على أسعار الفائدة في أسواق المال الدولية دوراً حاسماً في استفحال أزمة المديونية الخارجية، إذ تجاوزت الفوائد المدفوعة في العديد من البلدان قيمة التمويل وأصبح بند خدمة الدين يمثل نصيباً هاماً من صافي الديون ويستحوذ على مبالغ كبيرة من النقد الأجنبي. (زكي، ١٩٨٧، ص ١٢٠)

٣- طاقة الدولة على خدمة ديونها الخارجية :

يقصد بطاقة الدولة على خدمة ديونها الخارجية، مدى قدرة الاقتصاد القومي على توفير العملة الأجنبية اللازمة لتسديد أقساط الديون المتفق عليها، والمتمثلة في أعباء الديون الخارجية، دون التأثير على القطاعات المختلفة والمتمثلة في الاستهلاك والإنتاج والاستثمار في الأجلين القصير والطويل (جنوحات، ٢٠٠٦، ص ٥٦).

• بطاقة الدولة على خدمة ديونها في الأجل القصير:

ترتبط طاقة الدولة على خدمة ديونها الخارجية في الأجل القصير بمشكلة السيولة الدولية، أي بمدى ملائمة وكفاية وسائل الدفع والاحتياطيات الدولية في مواجهة الاستخدامات الخارجية في الأجل القصير. وبصفة عامة يمكن تقسيم ودراسة العوامل المحددة للسيولة الدولية لبلد ما، ومن ثم قدرة هذا البلد على خدمة ديونه الخارجية في الأجل القصير إلى ما يلي :

- عوامل ذات طبيعة متقلبة : وأهم هذه العوامل حسيولة الصادرات ، لأنها تتعرض دائماً للتقلبات المختلفة وكذلك الزيادة في الواردات .

- عوامل ذات طبيعة تعويضية : ويقصد بهذه العوامل تلك المصادر من النقد الأجنبي التي يمكن للاقتصاد القومي اللجوء إليها في الأجل القصير لدعم قدرته على الوفاء بالتزاماته الخارجية، حينما يحدث عجز طارئ في حسيولة الدولة من العملة الأجنبية، وبشرط أن ترد الدولة ما حصلت عليه من العملات الأجنبية من تلك المصادر عندما تنتهي الظروف الطارئة المسببة للجوء إلى هذا المصادر. كما تشمل أيضاً استخدام الدولة لحقوق السحب الخاصة من صندوق النقد الدولي.

- عوامل ذات الطبيعة جامدة : تتمثل هذه العوامل في مجموعة من البنود في الحساب الجاري لميزان المدفوعات للدولة. وهي عبارة عن الواردات الضرورية غير قابلة للضغط ومدفوعات خدمة عوائد رؤوس الأموال الأجنبية أنواعها . ويمكن معرفة هذا النوع من الواردات بدراسة هيكل الواردات السلعية للاقتصاد القومي ، وأهمها (المواد الاستهلاكية الغذائية الضرورية- قطع الغيار اللازمة لعملية الإحلال والتجديد للطاقت الإنتاجية القائمة - السلع الوسيطة)

• طاقة الدولة على خدمة ديونها الخارجية في الأجل الطويل:

ترتبط قدرة الدولة على خدمة ديونها والتزاماتها الخارجية في الأجل الطويل بمرحلة النمو الاقتصادي التي تصل إليه الدولة وبطبيعة وسرعة مسار عملية التنمية الاقتصادية. ومن ثم تتوقف على الشروط والأوضاع السياسات الاقتصادية والاجتماعية التي تؤثر في مدى نجاح أو تعثر عملية التنمية التي يعتمد تمويلها في جزء منه على وسائل التمويل الخارجية. بعبارة أخرى، تتوقف قدرة الدولة على خدمة ديونها الخارجية في الأجل الطويل على مدى نجاحها في عملية التنمية، بحيث تتمكن من رفع معدل الادخار المحلي، ورفع إنتاجية الاستثمار وزيادة معدل نمو الصادرات اللازم لتوفير ذلك القدر من الموارد المالية اللازمة لمواجهة أعبائها والتزاماتها الخارجية والمحافظة على مستوى الجدارة الائتمانية. ولكي تحافظ الدولة على مستوى الجدارة الائتمانية وقدرتها على مواصلة سداد أعباء ديونها الخارجية في الأجل الطويل، يجب توافر حد أدنى من مستوى رأس المال يطلق عليه المستوى الحرج لرصيد رأس المال. بحيث إذا انخفض رصيد رأس المال الحقيقي عن هذا المستوى تفقد الدولة جدارتها الائتمانية وتفشل في سداد أعباء ديونها الخارجية. ويتوقف تحقيق المستوى الحرج لرصيد رأس المال على تحقيق مستوى معين من الاستثمار يمكنها من خدمة الديون الخارجية. وكذلك تتوقف قدرة الدولة المدينة على الوفاء بالمدفوعات الدورية لخدمة ديونها الخارجية أساساً على الكيفية التي يستخدم بها الاقتصاد المدين هذه الموارد الخارجية، ومدى تأثير السياسة التي تطبقها الدولة في استعانتها بالتمويل خارجي في خلق موارد إضافية ذاتية لخدمة أعباء هذا التمويل. وتتمثل هذه الصورة في البنين الهيكلية للاقتصاد القومي، ودرجة النمو الذي ينعكس في التغيرات الهيكلية ويظهر بصفة واضحة في هيكل تركيبة ميزان المدفوعات خلال كل مراحل النمو. أي أن ميزان المدفوعات هو المرآة العاكسة لهشاشة الاقتصاد القومي، وكذلك كما تُظهر هذه الصورة في البنود المختلفة والمركبة لميزان المدفوعات. وتتغير هذه البنود وفقاً للتغيرات التي تطرأ في الجهاز الإنتاجي للاقتصاد القومي، وأيضاً تتأثر بدرجة النمو الاقتصادي. (ناصف، نجا وعجيمة، ٢٠٠٦، ٢٣)

٤- الآثار المترتبة على الديون الخارجية:

أن الآثار المختلفة التي تحدثها الديون الخارجية تتفاوت من دولة إلى أخرى نظراً للتفاوت القائم بين الدول من حيث حجم الديون نفسها، ودرجة تنوعها وشروطها، وفي ما يلي أهم الآثار الاقتصادية الديون الخارجية على بعض المتغيرات الاقتصادية: (بن الطاهر، ٢٠٠٨، ٦٧).

- أثر الديون الخارجية على النمو الاقتصادي: تؤكد نظرية الديون المفرطة على تأثير الديون على النمو عن طريق تقليل تراكم رأس المال، بحيث أنه عند نمو الديون فإن المستثمرين يقللون توقعاتهم في العوائد وذلك بسبب توقع زيادة الضرائب من أجل دفع الديون، وهذا سيثبط المستثمرين المحليين والأجانب من ثم يثبط تراكم رأس المال كما أن المستثمرين في الدول ذات المديونية العالية يتراجعون عن قراراتهم الاستثمارية بسبب عدم التأكد من أي جزء من الديون سيتم دفعه بموارد الدولة. فإذا كان جزء كبير من إيرادات الصادرات سيستخدم لخدمة الدين الخارجي فسيبقى جزء قليل متاح للاستثمار والنمو الاقتصادي. أي أن خدمات الدين الخارجي تؤثر على الأداء الاقتصادي من خلال أثر التضخم. (Egert, 2015, 3756-3770)

د. صلاح علي محمود أبو النصر

وتقيد الديون المرتفعة النمو الاقتصادي عن طريق تقليل إنتاجية عناصر الإنتاج حيث تكون الحكومة أقل استعداداً لتبني سياسات صعبة أو مكلفة إذا توقعت أن العوائد المستقبلية من زيادة الإنتاج ستذهب للدائن الأجنبي . وعليه فإن السياسات الضعيفة المتخذة ستؤثر على الاستثمار والإنتاجية . كما سيؤدي عدم الاستقرار وعدم التأكيد المستقبلي بسبب زيادة الديون إلى قليل من الحماسة لرفع المستوى الفني أو استخدام غير أمثل للموارد وهذا بدوره سيؤدي إلى ضعف الإنتاجية .

وتؤثر الديون بطريقة غير مباشرة على النمو الاقتصادي عن طريق التأثير السلبي لخدمات الديون على النفقات العامة والتي تشمل الخدمات الاجتماعية والصحية والتعليمية مما يؤثر سلباً على رأس المال البشري، ومن ثم على قرار الاستثمار والنمو الاقتصادي .

- الأثر على الصادرات : ويكمن الأثر السلبي للدين الخارجي على هذا القطاع بالأخص فيما يتعلق بخدمة الدين والتي تعتبر في الحقيقة اقتطاع من حصيلته وأصل القرض ليرتد ويدفع ثانية للدائنين، فمع ارتفاع هذا العبء يزداد الضغط على فائض ميزان المدفوعات، وارتفاع نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي ومن ثم ارتفاع نسبة خدمة الدين ربما تدفع القطاعات الاقتصادية الداخلية لتحويل الأموال للخارج بدلاً من ادخارها بسبب التخوف المستقبلي من خدمة هذا الدين وبالتالي حرمان الجزء الأهم من بين هذه القطاعات وهو الاستثمار الذي سيتأثر سلباً بصورة مباشرة . (بالقاسم، ٢٠٠٤، ص ١٥)

- الأثر على تعبئة المدخرات المحلية : يكمن أثر الدين الخارجي على المدخرات المحلية باعتبار أن الأعباء الناجمة من خدمة الدين المتمثلة في مدفوعات الدين تستقطع جزءاً من الدخل في صورة تسربات لا يستفيد منها الدخل القومي، بل تعتبر جزءاً من استهلاك الدخل وبالتالي يضغط هذا العبء على المدخرات الإجمالية ويحرم أهم عنصر من عناصر الاقتصاد وهو الاستثمار من الاستفادة منه. ومن الضروري الربط بين مسألة الادخار والحصول على الأموال لاستثمارها (الاقتراض) من جهة وسعر الفائدة على تلك الأموال من جهة أخرى، فالحصول على القرض الخارجي المصحوب بأسعار فائدة عالية سيضعف من الكفاية الحدية لرأس المال، والذي بدوره يؤدي إلى انخفاض الطلب على رأس المال وهذا يتعارض مع مقتضيات التنمية والمدخرات المحلية، بمعنى أن الادخار سيتأثر باتجاه إيجابي تارة في حالة ارتفاع أسعار الفائدة لكنه في نفس الوقت سيرفع من قدرة الدولة على الوفاء بالالتزامات المستحقة عليها للخارج وسيؤثر سلباً على الاقتصاد المحلي، لكن درجة التأثير تعتمد بالدرجة الأولى على أيهما يتغير أكثر الكفاية الحدية أم سعر الفائدة وحينها يتم قياس أثره على الاقتصاد.

- الأثر على التضخم : تؤكد العديد من الدراسات على وجود علاقة وثيقة بين المديونية الخارجية والارتفاع الكبير للمستوى العام للأسعار للدول المدينة، بالتالي إن تزايد المديونية الخارجية لهذه الدول يمكن أن يفسر جزئياً الارتفاع الكبير في المستوى العام للأسعار على اعتبار أن هناك عوامل موضوعية أخرى مثل الاختلال الهيكلي والسياسات النقدية والمالية التوسعية، التي تعتبر من العوامل المفسرة لظاهرة التضخم . والعلاقة بين الديون الخارجية والتضخم تتمثل فيما يلي : (عبد الباقي، ٢٠٠٦، ص ٥٥)

١- تميل الأسعار نحو الارتفاع عندما تبدأ عملية سداد خدمات الدين الخارجي، وخاصة إذا كانت المشروعات التي تم تمويلها عن طريق القروض الأجنبية لا تعمل بطاقتها القصوى وهو الأمر الشائع في الدول النامية .

د. صلاح علي محمود أبو النصر

٢- بسبب أن معظم القروض مشروطة بعملية توريد سلع نصف مصنعة أو سلع رأسمالية من البلد المقرض , فإن مختلف الدراسات والتقارير تؤكد أن أسعار هذه المنتجات في بعض الأحيان زادت بأكثر من ١٠٠٪, على اعتبار أن المورد يجد نفسه في حالة احتكار مما يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للقروض.

٣- كما أن ضعف القدرة الاستيرادية للدولة نتيجة لارتفاع خدمة الديون الخارجية, له أثر كبير على ارتفاع أسعار السلع الضرورية وصيانة وتجديد وسائل الإنتاج حيث يؤدي إلى انخفاض عرض السلع مما يؤدي في النهاية إلى ارتفاع الأسعار.

وبناء على ذلك , فمع زيادة أعباء الدين الخارجي, فإن ذلك سيؤدي إلى صعوبات في تمويل الواردات الضرورية الاستهلاكية والوسيطية والاستثمارية, بالإضافة إلى صعوبات الحصول على قروض جديدة بسبب اهتزاز الثقة في القدرة على الدفع, ويتدهور مستوى الاستهلاك الجاري وينقص عرض السلع ترتفع الأسعار وتتعطل الطاقات الإنتاجية وتزيد معدلات البطالة مع تراجع معدلات النمو الاقتصادي وتدهور وضع الحساب الجاري لميزان المدفوعات وتدني سعر الصرف للعملة الوطنية. ويساهم ذلك في تدني المتغيرات الاقتصادية إلى تعرض النظام الاجتماعي لاضطرابات وضغوط داخلية خطيرة. (عبد الهادي , ٢٠١١, ص ٤٥)

ثانياً: الدين العام الخارجي لمصر ؛ أسبابه ، وواقعه

تعتمد مصر حالياً على استراتيجية في الأجل المتوسط تهدف إلى زيادة الاعتماد على الدين الخارجي لتمويل عجز الموازنة العامة مقابل خفض الاعتماد على الدين المحلي, وذلك بهدف خفض تكلفة الدين العام , وذلك عن طريق الاستفادة من فرص التمويل الدولي المتاح والرخيص (منخفض الفائدة مقارنة بالفائدة على أوراق الدين الحكومية). كما يتيح التمويل الخارجي أجلاً طويلاً للسداد , ويعطي شهادة ثقة للمستثمرين الأجانب في الاقتصاد , سواء في حالة الاتفاق مع مؤسسات التمويل الدولية مثل البنك وصندوق النقد الدوليين, أو طرح أوراق دين في أسواق التمويل الدولية.

وفيما يلي دراسة تحليلية الدين الخارجي المصري .

أ- التحليل الاقتصادي للدين الخارجي : وذلك من خلال تطور حجم الدين وما يمثله من عبء، وهيكلته ، ومؤشراته

١- تطور حجم الدين وما يمثله من عبء:

يبلغ رصيد الدين الخارجي لمصر نحو ١٥٧,٨ مليار دولار في سبتمبر ٢٠٢٢ ، مما يعني أنه ارتفع بنحو ٥ أضعاف مقارنة بما كان عليه من عشرة أعوام ، إذ بلغ في نهاية عام ٢٠١٢ نحو ٣٤,٤ مليار دولار. ويعتبر هذا نذير بتفاقم الدين الخارجي مما يشكل عقبة أمام الأجيال القادمة. وقد تم التوصل لاتفاق مع صندوق النقد الدولي للحصول على قرض جديد، وتبلغ قيمة الدين ٩ مليارات دولار، يمنح منها صندوق النقد الدولي ٣ مليارات دولار، ومليار دولار من الصندوق الائتماني للصلاية والاستدامة، و٥ مليارات دولار من شركاء التنمية. ويوضح الجدول رقم (١) تطور ونمو الدين الخارجي ونسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبته إلى الصادرات من السلع والخدمات خلال فترة الدراسة (١٩٩٢-٢٠٢٢)،

الجدول رقم (١) تطور نمو الدين الخارجي ونسبته الى الناتج المحلي الاجمالي والى الصادرات خلال الفترة من ١٩٩٢-٢٠٢٢

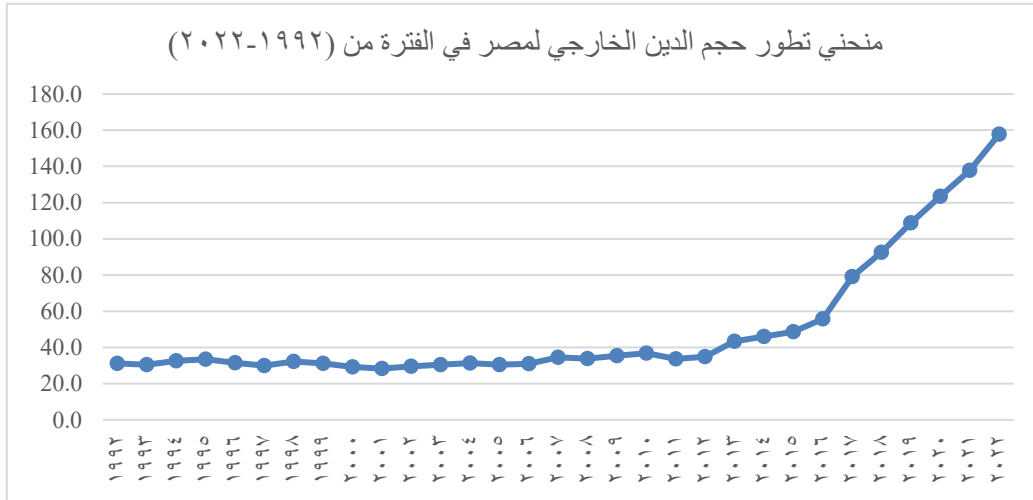
معدل النمو الاقتصادي	نسبة الدين الخارجي الي الصادرات	نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الاجمالي	نمو الدين الخارجي %	الناتج المحلي الاجمالي بالمليار دولار	الدين الخارجي بالمليار دولار	يونيو
4.50%	266.67%	59.66%	-4.40%	52.3	31.2	1992
2.90%	257.63%	56.51%	-2.56%	53.8	30.4	1993
4.00%	273.11%	58.04%	6.91%	56	32.5	1994
4.60%	253.79%	57.26%	3.08%	58.5	33.5	1995
5.00%	235.07%	51.22%	-5.97%	61.5	31.5	1996
5.50%	225.56%	46.30%	-4.76%	64.8	30	1997
5.60%	252.34%	47.92%	7.67%	67.4	32.3	1998
6.10%	222.14%	43.44%	-3.72%	71.6	31.1	1999
6.40%	201.38%	38.73%	-6.11%	75.4	29.2	2000
3.50%	188.67%	36.24%	-3.08%	78.1	28.3	2001
2.40%	186.16%	37.00%	4.59%	80	28.6	2002
3.20%	168.89%	36.85%	2.70%	82.5	30.4	2003
4.10%	138.94%	36.60%	3.29%	85.8	31.4	2004
4.50%	112.13%	34.00%	-2.87%	89.7	30.5	2005
6.80%	93.94%	32.36%	1.64%	95.8	29.5	2006
7.10%	85.64%	33.72%	11.61%	102.6	34.6	2007
7.20%	64.69%	30.82%	-2.02%	110	33.9	2008
4.90%	79.37%	30.76%	4.42%	115.1	35.4	2009
5.10%	84.79%	30.41%	3.95%	121	33.6	2010
1.80%	76.94%	25.49%	-8.42%	132.2	35	2011
2.10%	81.54%	27.70%	3.56%	126	36	2012

د. صلاح علي محمود أبو النصر

2.20%	95.58%	33.67%	24.07%	128.6	43.3	2013
2.90%	115.25%	35.08%	6.47%	131.4	46.1	2014
4.40%	110.96%	35.04%	5.42%	138.7	48.6	2015
4.30%	162.21%	38.35%	14.81%	145.5	55.8	2016
4.20%	212.63%	23.12%	41.76%	342.1	82.8	2017
5.30%	195.36%	37.03%	17.07%	250.1	96.6	2018
5.60%	205.28%	35.88%	17.49%	303.2	108.8	2019
3.60%	326.72%	40.75%	13.51%	303.1	123.5	2020
3.30%	304.87%	58.32%	11.58%	236.3	137.8	2021
6.60%	293.12%	64.92%	14.44%	242.9	157.7	2022

المصدر : البنك المركزي المصري ، التقرير السنوي ، أعداد مختلفة .

وتشير البيانات الرسمية إلى أن الدين الخارجي لمصر ارتفع من نحو ٢١ مليار دولار في عام ١٩٨١ إلى نحو ٤٩ مليار دولار عام ١٩٨٨ بزيادة بلغت ٢٨ مليار دولار تشكل زيادة نسبتها ١٣٣,٣٪. وفي عام ١٩٩٢ تراجعت الديون الخارجية لمصر إلى نحو ٣١ مليار دولار بنسبة ٣٦,٥٪ منخفضة بنحو ١٧,٩ مليار دولار، ثم واصلت الانخفاض خلال العام ٢٠٠٢ لتسجل نحو ٢٨,٦ مليار دولار بنسبة تراجع تقدر بنحو ٨٪ منخفضة بنحو ٢,٥ مليار دولار. وخلال عام ٢٠٠٦ ارتفعت بنسبة طفيفة وبنحو ٣,١٪ إلى ٢٩,٥ مليار دولار مضيئة نحو ٠,٩ مليار دولار، ثم ارتفعت خلال عام ٢٠١٠ بنحو ٤,١ مليار دولار ليصبح إجمالي الديون الخارجية لمصر نحو ٣٣,٦ مليار دولار بنسبة زيادة تقدر بنحو ١٣,٩٪. وحتى ما قبل ثورة يناير ٢٠١١ بلغ إجمالي الديون الخارجية لمصر نحو ٣٥ مليار دولار مرتفعة بنسبة ٤,٢٪، بعدما أضافت نحو ١,٤ مليار دولار. ولكن في عام ٢٠١٦ ارتفعت الديون الخارجية بشكل كبير لتسجل نحو ٥٥,٨ مليار دولار، مضيئة نحو ٢٠,٨ مليار دولار بنسبة ارتفاع تقدر بنحو ٥٩,٤٪. وفي عام ٢٠١٧ واصلت الديون الخارجية ارتفاعها لتصل إلى ٨٢,٨ مليار دولار، مضيئة نحو ٢٧,٦ مليار دولار خلال عام واحد فقط، محققة نسبة ارتفاع تقدر بنحو ٤٨,٤٪، قبل أن تصل إلى نحو ٩٦,٦ مليار دولار في عام ٢٠١٨، مضيئة نحو ١٣,٨ مليار دولار خلال عام واحد فقط بنسبة ارتفاع تقدر بنحو ١٦,٧٪. وفي عام ٢٠١٩ واصلت الديون الخارجية ارتفاعها لتصل إلى ١٠٨,٩ مليار دولار مضيئة حوالى ١٢,٣ مليار دولار خلال عام واحد بنسبة ارتفاع تقدر بنحو ١٢,٧٪. وفي عام ٢٠٢٠ وصل حجم الديون الخارجية إلى حوالى ١٢٣,٣ مليار دولار مضيئة مبلغ وقدره ١٣,٤ مليار دولار بنسبة ارتفاع قدرها ١٢,٣٪. وفي عام ٢٠٢١ واصلت الديون الخارجية ارتفاعها لتصل إلى ١٣٧,٨ مليار دولار مضيئة ١٤,٣ مليار دولار بنسبة ارتفاع تقدر بنحو ١١,٨٪. وفي عام ٢٠٢٢ ارتفع حجم المديونية الخارجية لمصر ليصل إلى ١٥٥ مليار دولار في نهاية سبتمبر محققا رقما غير مسبوق في المديونية الخارجية وبنسبة ارتفاع قدرها ١٧,٢ مليار دولار ١٢,٥٪. ويوضح الشكل رقم (١) منحى تطور الدين العام الخارجي خلال الفترة من (١٩٩٢-٢٠٢٢).



الشكل رقم (١) يوضح تطور الدين العام الخارجي لمصر (١٩٩٢-٢٠٢٢)

المصدر : جدول رقم (١) اعتمادا على بيانات البنك المركزي المصري ، التقرير السنوي ، اعداد مختلفة

وبالنسبة لأعباء خدمة الدين الخارجي فقد بلغت نحو ٤,٨ مليار دولار خلال الفترة من يوليو/سبتمبر ٢٠٢٢ (الاقساط المسددة نحو ٣,٢ مليار والفوائد المدفوعة نحو ١,٦ مليار دولار)، وقد سجلت متوسط نسبة رصيد الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي نحو ٤٢,٢٪ خلال السنوات العشر الأخيرة وتعتبر في الحدود الآمنة وفق المعايير الدولية.

ويتوزع الدين العام الخارجي ما بين ١٣١,٣ مليار ديون طويلة الأجل مقارنة بنحو ١٢٤ مليار خلال عام ٢٠٢١، ونحو ٢٦,٤٤١ مليار دولار ديون قصيرة الأجل مقارنة بنحو ١٣,٧ مليار دولار خلال عام ٢٠٢١، والمعضلة الحقيقية في أزمة الدين العام، هي أعباء خدمة الدين؛ حيث بلغ حجم المخصصات لبند الفوائد في الموازنات العامة ما يعادل ثلث إنفاق الحكومة، أي أن الحكومة تنفق أكثر من ثلث مصروفاتها على سداد فوائد ما اقترضته سابقاً، وهو ما يعني أن الدين العام لن يتوقف عن النمو طالما كان هناك عجز في الموازنة العامة، وبصورة عامة كلما كان الدين العام كبيراً كلما زادت مدفوعات الفائدة. والدين العام الخارجي قد تتمثل خطورته الأساسية في تقارب آجال الدين، خاصة وأن ما طرأ على السياسات النقدية الدولية وبخاصة الدول الكبرى، دفع بتخارج رؤوس الأموال الساخنة والتي تُقدر بنحو ٢٢ مليار دولار خلال العام المالي ٢٠٢١/٢٠٢٢، وهو ما تسبب في حالة من الارتباك قصيرة الأجل انتهت مع عملية التمويل الجديدة مع صندوق النقد والتي تراوحت ما بين ٣,٥ مليار دولار إلى ١٠ مليار دولار.

- مؤشرات الدين الخارجي :

مؤشرات الدين الخارجي، من المؤشرات الاسترشادية المهمة في إطار عملية الرقابة والتوجيه للحكومات والدول بشكل عام . وتلقى هذه المؤشرات أهمية خاصة من قبل معظم المنظمات المحلية والدولية. فمؤشرات الدين الخارجي لها حساسية شديدة تجاه أسعار الفائدة، والعلاقة بين الدين الخارجي والتصدير والناتج المحلي الإجمالي، كلها تعتبر مؤشرات مفيدة في عملية تقييم الدين الخارجي والقدرة علي السداد، وكذلك يمكن الاسترشاد بهذه المؤشرات من أجل التنبؤ بالأوضاع الاقتصادية التي

د. صلاح علي محمود أبو النصر

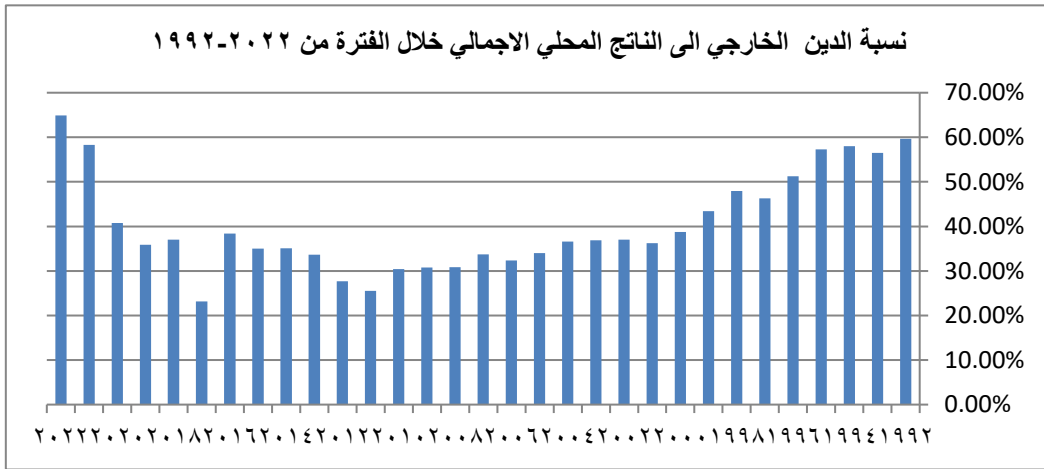
تواجهها الحكومات بشكل عام، إضافة للتنبؤ بالمخاطرة المحتملة والمرتبطة بإدارة الدين الخارجي . ويُحكم بهذه المؤشرات عادة علي الدين الخارجي من حيث وصوله إلي مرحلة الخطر أو استقراره في مرحلة الأمان. ومدى تداعياته علي الوضع المالي والاقتصادي، وفيما يلي أهم هذه المؤشرات التي تقيس قدرة الاقتصاد المصري علي تحمل أعباء ديونه الخارجية .

والجدول رقم (٢) يوضح تطور مؤشرات الدين الخارجي

جدول رقم (٢) يوضح تطور مؤشرات الدين الخارجي

السنة	الدين الخارجي / الناتج المحلي %	الدين الخارجي / الصادرات %	خدمة الدين / الصادرات %	خدمة الدين / المتحصلات النقدية %	نصيب الفرد من الدين الخارجي
٢٠٠٧	٢٢,٨	٧٠,٤	٨,٥	٧,٣	٣٩٨,٥
٢٠٠٨	٢٠,١	٥٩,٩	٦,٩	٥,٩	٤٥٠
٢٠٠٩	١٦,٩	٦٤,٦	٥,١	٤,٣	٤١٨
٢٠١٠	١٥,٩	٧١	٥,٥	٤,٥	٣٩٩,٢
٢٠١١	١٥,٣	٧١,٤	٥,٧	٤,٥	٤١٣,٦
٢٠١٢	١٢,٤	٧٥,٢	٦,٣	٤,٥	٣٨٧,٧
٢٠١٣	١٦,٣	٨٨,٢	٦,٣	٤,٥	٤٧٥,٣
٢٠١٤	١٥,٥	١٠٦	٧,٤	٤,٣	٥٠٦,٤
٢٠١٥	١٥	١٠٩,١	١٢,٧	٨,٥	٥١٣,٥
٢٠١٦	١٨,٣	١٦٠,٣	١٤,٦	٩,٨	٥٧٣,١
٢٠١٧	٤١,١	٢١٢,٩	١٩,٧	١٢,٣	٧٥٤,١
٢٠١٨	٣٧,٢	١٩٥,٨	٢٨	١٧,٧	٨٨٣,٩
٢٠١٩	٣٦	٢٢٠	٢٥,٥	١٧	١٠١٣
٢٠٢٠	٤٠,٧	٣٢٦,٧	٣١	١٩	١٢٥٠
٢٠٢١	٥٨,٣	٣٠٤,٩	٣٧	٢٣	١٤١٤
٢٠٢٢	٦٤,٨	٢٩٣,١	٤٣	٢٧	١٤٨٠

- نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي : يمثل هذا الوشر أهم المؤشرات الاسترشادية التي تستخدمها الدول في تقييم الدين بالنسبة للنشاط الاقتصادي وقدرة الحكومة علي السداد، وحسب المادة رقم (٣٠) من قانون الدين العام رقم (٢٤) لسنة ٢٠٠٥، أنه لا يجوز أن يزيد الرصيد القائم للدين الخارجي في أي وقت من الأوقات علي ٤٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي . ومن خلال الجدول رقم (١)، يتضح أن نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي بلغت في المتوسط ١٦,٨٤٪ خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠١٦)، وفي السنوات الأخيرة (٢٠١٧-٢٠٢٢) اتجه هذا المؤشر إلي التسارع بشكل خطير، حيث بلغ في المتوسط نسبة ٤٦,٤٪ وهو ما يعني تخطي درجة الأمان ودخول الدين الخارجي المصري مرحلة الخطر. والشكل رقم (٢) يوضح تطور مؤشر نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

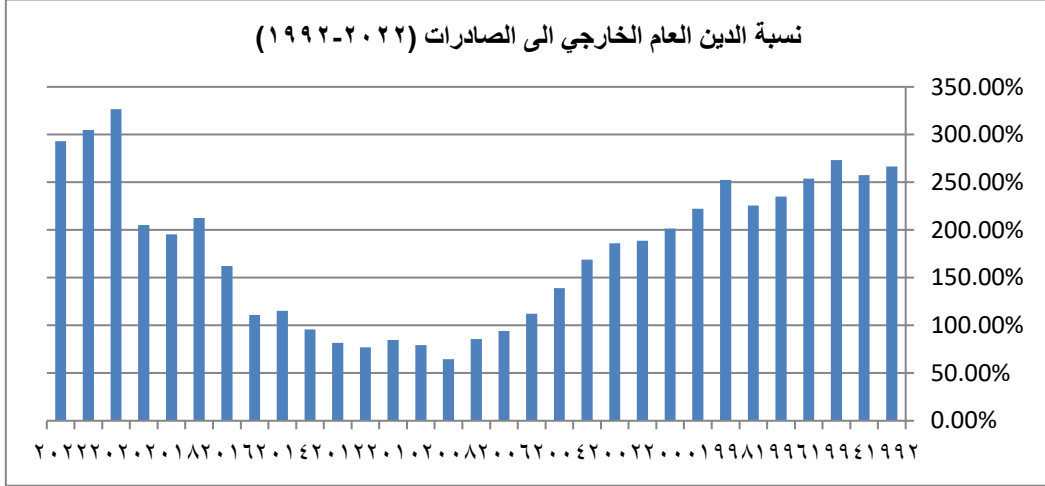


شكل رقم (٢) يوضح نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٢٢)

المصدر : جدول رقم (١)

- مؤشر نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي الصادرات السلعية والخدمية : يعكس هذا المؤشر قدرة الدولة على توفير العملات الأجنبية للسداد ، ويمكن اعتبار هذا المؤشر مؤشر استدامة ، حيث أن ارتفاع هذا المؤشر يدل على أن ديون الدولة أصبحت أكبر من موارد الدولة الأساسية من النقد الأجنبي وهو ما يعكس الصعوبات التي يمكن أن تواجه الدولة في الوفاء بالتزاماتها تجاه الدائنين، ووفقا لهذا المؤشر توصف مديونية الدولة بأنها معتدلة إذا كانت مسبة رصيد المديونية الخارجية إلى إجمالي الصادرات أقل من ٢٠٠٪، في حين تكون مرتفعة إذا تعدت النسبة ٢٠٠-٣٥٠٪، وارتفاع النسبة عن ٣٥٠٪ يعني أن المديونية متفاقمة ، ووفقا لذلك فإن مديونية مصر الخارجية كانت معتدلة خلال الفترة (١٩٩٢ - ٢٠١٨)، وأصبحت مرتفعة خلال الفترة (٢٠١٩-٢٠٢٢)، وذلك يعكس أن المديونية الخارجية أصبحت المورد الأساسي للعملات الأجنبية وللحفاظ على استقرار سعر الصرف ويدل ذلك على أن مصر تواجه مشاكل في الوفاء بالتزاماتها تجاه الدائنين .

ويوضح الشكل رقم (٣) تطور مؤشر نسبة خدمة الدين الخارجي إلى إجمالي الصادرات



شكل رقم (٣) يوضح تطور نسبة الدين الخارجي/ الصادرات السلعية والخدمية

المصدر جدول رقم (١)

- مؤشر نسبة خدمة الدين الخارجي إلى إجمالي الصادرات : يعتبر هذا المؤشر مؤشر استدامة لأنه يقيس نسبة الصادرات التي تحول إلى خدمة المديونية الخارجية، وكذلك مدى هشاشة خدمة الدين لانخفاض غير متوقع للصادرات، كما يعكس أهمية الديون القصيرة في خدمة المديونية عند ارتفاع معدل خدمة الدين، فإن ذلك يدل على مدى العبء الذي يتحمله اقتصاد الدولة المدينة بالقياس لما تبقى من حصيلة الصادرات من أجل تمويل الواردات الضرورية (العيساوي، ٢٠٠١، ص ٢٥) ومن خلال الجدول (١) نلاحظ أن نسبة خدمة الدين الخارجي من إجمالي الصادرات بلغت ٦٪ في المتوسط خلال الفترة من ١٩٩٢ - ٢٠١٤)، وارتفعت بشكل كبير خلال الفترة (٢٠١٥-٢٠١٩) لتصل إلى ٢٥,٥٪ إلا أنها تظل في درجة الأمان لأن الحد المقبول به عالمياً هو ٣٠٪.

- نسبة خدمة الدين من إجمالي المتحصلات النقدية : ظلت هذه النسبة شبة ثابتة بين ٤,٥-٥٪ خلال الفترة (٢٠٠٧-٢٠١٤)، ثم ارتفعت لتصل إلى ٨,٥٪ في عام ٢٠١٥، ثم ارتفعت بشدة إلى ١٧,٧٪ خلال عام ٢٠١٨. وهو ما يعكس تفاقم مشاكل السداد لتلك الديون .

- مؤشر متوسط نصيب الفرد من الدين الخارجي : بما أن فترات الاستحقاق تعد طويلة (٥-٣٠) عام، فإن معظم الدفعات السنوية لم تستحق بعد، ولذلك فإن العبء الحقيقي على الأجيال القادمة لا يمكن تقديره بدقة ووضوح، لأنه رهن التطورات الاقتصادية والسياسية المستقبلية (أبو عيدة، ٢٠١٢، ص ١٩٢). ومن المفترض ان يتناسب نصيب الفرد من الدين الخارجي مع إمكانياته المتمثلة في متوسط نصيبه من الدخل القومي . وهذه التناسب يكون في حدود الأمان إذا وصل نصيب الفرد من الدين الخارجي ٥٠٪ من متوسط دخله السنوي . ومن خلال بيانات الجدول رقم (٢) نجد أن نصيب الفرد من الدين الخارجي قد تضاعف في السنوات الثلاثة الأخيرة ، حيث بلغ عام ٢٠١٩، ١٠١٣ دولار، وأن كان أقل من متوسط دخل الفرد السنوي الذي بلغ ٣١٠٥ دولار عام ٢٠١٩، أي بنسبة ٣٣٪ من متوسط الدخل السنوي للفرد . وقد بلغ نصيب الفرد من الدين الخارجي ١٤٨٠ دولار في ٢٠٢٢. و نلاحظ أن هناك تزايد في حجم الدين الخارجي بحيث يمثل أزمة تواجه الاقتصاد

د. صلاح علي محمود أبو النصر

المصري في المستقبل , وهناك العديد من الأسباب التي أدت إلي تزايد الدين الخارجي في السنوات الأخيرة , ومن هذه الأسباب ما يلي :

- طبيعة استخدام القروض الخارجية تعد من أسباب تفاقم مشكلة الديون, حيث توجه نسبة من القروض إلي تمويل عجز الميزانية, واستيراد السلع الاستهلاكية, وخصوصاً المواد الغذائية, ويوجه جزء آخر إلي تمويل مشروعات لا يغطي تكاليف الاقتراض, ومن ثم أصبحت القروض عبئاً إضافياً علي الاقتصاد المصري .

- تراجع التدفقات الرأسمالية نتيجة لتمويل الأنشطة الجارية بالعملة الأجنبية, عن طريق السحب من رصيد الاحتياطي من العملات الاجنبية لدى البنك المركزي مما أدى لتناقص مستمر في رصيد الاحتياطي من العملات الأجنبية .

- الارتفاع الكبير في أسعار الفائدة في أسواق المال الدولية, الأمر الذي أدى إلي زيادة المديونية. ويوضح الجدول رقم (٣) استحقاق الدين الخارجي لمصر خلال الفترة من (٢٠٢٣-٢٠٢٧).

جدول (٣) الدين الخارجي خلال الخمس سنوات القادمة (٢٠٢٣-٢٠٢٧)

السنة	المبلغ المستحق سداهه بالدولار الامريكي
٢٠٢٣	١٧,٦
٢٠٢٤	٢٤,٢
٢٠٢٥	١٥,١
٢٠٢٦	١٦,٨
٢٠٢٧	١٠,١
الاجمالي	٨٣,٨

المصدر : البنك المركزي المصري ، المجلة الاقتصادية، البنك المركزي، أعداد مختلفة .

وبالرغم من ارتفاع معدل نمو الدين الخارجي إلا أن مصر تعتبر ضمن الحدود الآمنة فيما يتعلق بمؤشر نسبة الدين الخارجي / الناتج المحلي الإجمالي، حيث وصلت تلك النسبة إلي في المتوسط ٤٠٪ خلال فترة الدراسة ، في حين أن حدود المخاطر القصوى ٥٠٪ . فالديون المفترض سداها خلال ٥ سنوات حوالي ٨٣,٨ مليار دولار هي ١٧,٦ مليار دولار خلال عام ٢٠٢٣، وتشمل ٩,٣ مليار في النصف الأول، و ٨,٣ بالنصف الثاني . وفي ٢٠٢٤ سيتم سداد ٢٤,٢ مليار دولار، وخلال عام ٢٠٢٥ يتم سداد ١٥,١ مليار دولار، وفي عام ٢٠٢٦ سيتم سداد ١٦,٨ مليار دولار، وفي خلال ٢٠٢٧ سيتم سداد ١٠,١ مليار دولار(تقرير وزارة المالية المصرية، ٢٠٢٣).

ويعني ذلك أن الحكومة المصرية سوف تضطر إلي المزيد من الاقتراض الخارجي لسداد ما يستحق من أقساط وفوائد قدرها حوالي ٨٤ مليار دولار خلال الخمس سنوات القادمة بما فيها عام ٢٠٢٣، وسوف يؤدي ذلك إلي مزيد من الضغط على احتياطي الدولة من النقد الأجنبي والذي بدوره

يؤدي إلى مزيد من الضغط على سعر الصرف وما يعقبه من تعويم للعملة المحلية مما يؤدي إلى مزيد من ارتفاع أسعار السلع والخدمات، سواء السلع المستوردة أو ذات المكون الأجنبي .

الدَّين العام الخارجي ومدى خطورته:

اختلف الفكر الاقتصادي حول مدى خطورة الدَّين العام بشقيه الداخلي والخارجي، إلا أن غالبية المفكرين الاقتصاديين أجمعوا على أن الدَّين العام الداخلي لا يمثل خطورة بالشكل الذي قد يمثله الدين الخارجي نظراً لارتباطه بالتجارة الخارجية من جهة وارتباطه بسياسات سعر الصرف من جهة أخرى.

فيما أشار العديد من المفكرين إلى أن الدَّين العام قد يدخل مرحلة خطيرة إذا ما تجاوز مجموع الناتج المحلي الإجمالي بالنصف أي أنه إذا تجاوز الناتج ووصل إلى ١٥٠٪ يصبح في مرحلة خطيرة، إلا أن هذا الاتجاه يشوبه العديد من المفارقات ولعل أهمها:

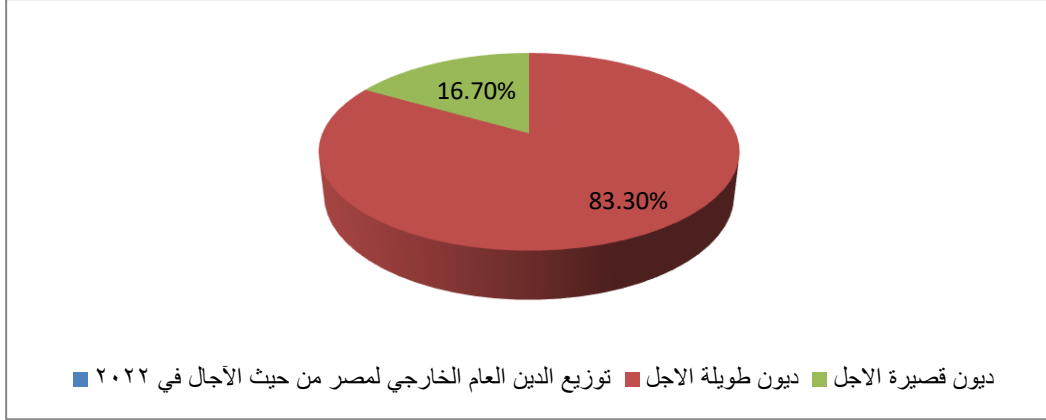
١. درجة اعتمادية الاقتصاد المحلي على الاقتصاد الخارجي.
٢. قدرة الاقتصاد الوطني على التعامل مع الصدمات الاقتصادية الخارجية والداخلية.
٣. التوزيع النسبي للدين المحلي والأجنبي وكذلك التوزيع الزمني وفترات السماح والاستحقاق.
٤. نسب الأعباء إلى جملة الالتزامات السنوية.

وللوقوف على حقيقة تطورات الدَّين العام الخارجي في مصر بهدف إيضاح عما إذا كان هناك خطورة حالية أم أن الوضع ما زال في حالة الاستقرار المحفوف بالمخاطر نتيجة لما طرأ ومتوقع بشأن الاقتصاد العالمي:

أ- توزيع الدين العام الخارجي:

يستحوذ الدين الخارجي طويل الأجل على نسبة ٨٣,٣٪ من إجمالي قيمة الدين، فيما يستحوذ الدين قصير الأجل على ١٦,٧٪ من إجمالي قيمته، الأمر الذي يُشير إلى الطمأنينة فقد بلغ رصيد الدين الخارجي نحو ١٦٢,٩ مليار دولار أمريكي في نهاية ديسمبر ٢٠٢٢ بارتفاع بنحو ٧,٢ مليار دولار بمعدل ٤,٦٪ مقارنة بنهاية يونيو ٢٠٢٢. وقد جاء هذا الإرتفاع نتيجة أساسية لزيادة صافي المستخدم من القروض والتسهيلات بنحو ٧,٢ مليار دولار، بينما لم يؤثر انخفاض أسعار صرف معظم العملات المقترض بها أمام الدولار على انخفاض رصيد الدين سوى بنحو ٣٤,٦ مليون دولار. وبالنسبة لأعباء خدمة الدين الخارجي، فقد بلغت نحو ١١,٩ مليار دولار خلال الفترة يوليو/ديسمبر ٢٠٢٢/٢٠٢٣) الأقساط المسددة نحو ٩,١ مليار دولار أمريكي، والفوائد المدفوعة نحو ٢,٨ مليار دولار وسجلت نسبة رصيد الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي نحو ٣٥,٥٪ نهاية ديسمبر ٢٠٢٢، وهي في الحدود الآمنة وفقاً للمعايير الدولية. والشكل رقم (٤) يوضح نسبة توزيع الدين الخارجي من آجال السداد .

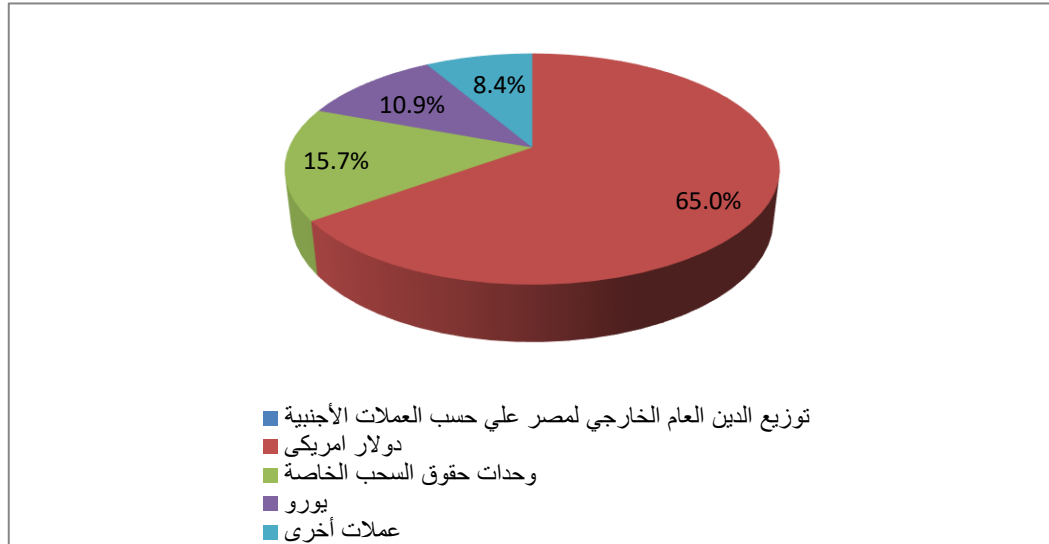
د. صلاح علي محمود أبو النصر



الشكل رقم (٤) يوضح نسبة توزيع الدين العام الخارجي من آجال السداد

المصدر : البنك المركزي المصري ، التقرير السنوي ، ٢٠٢١/٢٠٢٢ .

ويتوزع الدين الخارجي المصري بنسب تتراوح ما بين ٦٥٪ دولار أمريكي ونحو ١٥,٧٪ وحدات السحب الخاصة، ونحو ١٠,٩٪ عملة اليورو فيما تتضاءل العملات الأخرى مساهمة في رصيد الدين الخارجي. وهنا نؤكد على كفاءة سياسة الدين العام حيث تعتمد على تنويع مصادر الاقتراض، سواء تنويع العملات أو الدول المانحة. والشكل رقم (٥) يوضح توزيع الدين العام الخارجي لمصر من حيث تنويع مصادر الاقتراض بالعملات المختلفة.

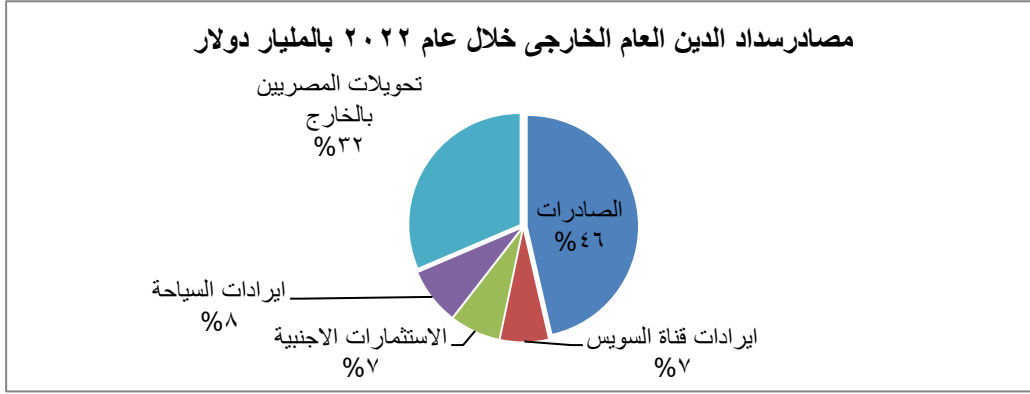


الشكل رقم (٥) يوضح توزيع الدين العام الخارجي لمصر من حيث تنويع مصادر الاقتراض

المصدر : البنك المركزي المصري ، التقرير السنوي ، ٢٠٢١/٢٠٢٢ .

ب- مصادر سداد الدين العام:

انطلاقاً من أن تغطية أعباء الدين تتوقف على معدلات النمو في مصادر الدولار والعملية الصعبة، شهدت موارد النقد الأجنبي تحسناً خلال العام المالي ٢٠٢٢/٢٠٢١، حيث بلغت إيرادات السياحة نحو ٨,٢ مليار دولار بصعود ناهز ١٥٦٪، فيما بلغت حصيلته تحويلات المصريين العاملين بالخارج نحو ٣١,٩ مليار دولار، مقابل نحو ٣١,٤ مليار دولار خلال السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠ وبنسبة زيادة بلغت ١,٦٪. والشكل رقم (٦) يوضح مصادر سداد الدين العام الخارجي خلال عام ٢٠٢٢.



الشكل رقم (٦) يوضح مصادر سداد الدين العام الخارجي من مصادر النقد الأجنبي

المصدر: البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، ٢٠٢٢/٢٠٢١.

كما بلغت المتحصلات من الصادرات نحو ٤٧,١ مليار دولار وبلغت إيرادات قناة السويس نحو ٧ مليار دولار مقارنة بـ ٥,٨ عام ٢٠٢٠/٢٠٢١، وبلغت الاستثمارات الأجنبية المباشرة نحو ٧,٣ مليار دولار بنسبة ارتفاع بلغت ٥٣,٥٪.

ج- أسباب ارتفاع الدين العام الخارجي:

ساهمت الظروف الاقتصادية التي شهدها العالم في اضطراب بالغ في السياسات النقدية دفعت كبرى البنوك المركزية لرفع أسعار الفائدة لمواجهة التضخم الناتج عن تكلفة مدخلات الإنتاج والطاقة والغذاء، ودفعت هذه الاضطرابات لاتباع سياسات مالية ساهمت بشكل كبير على الاعتماد على التمويل من الخارج من جهة وخروج رؤوس الأموال الساخنة من جهة أخرى، مما أدى في النهاية إلى مزيد من الضغوط قصيرة الأجل على الاحتياطات النقدية من العملة الأجنبية، بما دفع بمزيد من الضغوط على الصرف الأجنبي، وفي ضوء ذلك يمكن إرجاع ارتفاع الدين العام الخارجي للأسباب التالية:

١- أسباب محلية:

- اتباع سياسات نقدية غير مشددة (منخفضة الفائدة) لفترات سابقة لرفع الفيدرالي الأمريكي أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي، كما أن أسعار الفائدة متغيرة حسب النشاط لوجود أسعار فائدة مخصصة لأنشطة مثل التطوير العقاري أو القطاعات المستهدفة الأخرى.
- اعتماد الصادرات المصرية على الواردات بنسب تتراوح ما بين ١٥٪ إلى ٦٠٪ في المتوسط، الأمر الذي جعل من إلغاء نظام الاعتمادات المستندية للحد من الواردات أحد الأعباء الرئيسية في الضغوط السعرية على الصرف الأجنبي والاحتياطات الدولية لدى البنك المركزي.

د. صلاح علي محمود أبو النصر

- تراجع الدور الوطني في صياغة سياسة تصنيع محلي تعمل على زيادة القيمة المضافة من جهة وزيادة مساهمة القطاع الصناعي في الناتج المحلي من جهة أخرى، ما دفع بمزيد من الاعتماد على الأسواق الدولية.
- التوزيع غير المتوازن لأجال الدين العام الخارجي خلال فترة جائحة كورونا دفع بتقارب آجال الاستحقاق بالتزامن مع الأزمة الروسية الأوكرانية.
- وجود فجوة التنسيق التام بين كل من السلطات المالية خاصة في آجال استحقاق الدين والسلطة النقدية فيما يتعلق بإجراءات الحد من الواردات والمستهدف للقطاعات الإنتاجية.

٢- أسباب خارجية:

- تعد الأزمة الروسية الأوكرانية أحد أهم الأسباب الرئيسية جلاء ارتفاع أسعار السلع العالمية أبرزها الطاقة والغذاء واللوجيستيات وكذلك تراجع الإيرادات من السياحة، ويمكن إجمال العوامل والأسباب الخارجية التي أثرت على زيادة الدين الخارجي لمصر فيما يلي:
- ارتفاع أسعار الفائدة عالميا مما ساهم في خروج ما يزيد عن ٢٣ مليار دولار في أقل من ثلاثة شهور.
 - اضطراب سلاسل إمداد الطاقة ومستلزمات الإنتاج والغذاء مما دفع بزيادة أسعارها وهو ما ألقى بزيادة الضغوط على الاحتياطات الدولية لتتخفف من ٤٤ مليار دولار إلى أقل من ٣٣ مليار دولار.

د- السيناريوهات المحتملة للتعامل مع وضع الدين العام الخارجي لمصر .

زادت حالة الجدل حول الوضع الخارجي للاقتصاد المصري ما بين مبالغت بالخطورة ورسائل طمأنة بشأن قدرة الدولة على التعامل مع ملف الدين العام الخارجي، وذلك في ضوء ما يستلزمه الاقتصاد المصري من حزمة تمويلية وما يشترطه صندوق النقد الدولي، خاصة مع الأوضاع العالمية غير المواتية والتي دفعت بمزيد من الاضطراب المالي والنقدي في دول العالم قد تصل في نهايتها بتغيير ملامح النظام الاقتصادي العالمي، وفي ضوء ما سبق يمكن استشراف أحد السيناريوهات التي يمكن أن تتم فيما يتعلق بالتعامل مع ملف الدين العام الخارجي وذلك على النحو التالي:

١- السيناريو الأول:

يمكن أن نستطلع سيناريو التعامل مع ملف الدين العام الخارجي من خلال نجاح السياسات المالية الحالية تزامنا مع التغييرات التي طرأت على السلطات النقدية والتنفيذية في جذب المزيد من التدفقات النقدية والرأسمالية من الخارج، إذ تُعول الحكومة على استقطاب الفوائض المالية لدى الدول العربية بخاصة الدول الخليجية الناتجة عن زيادة أسعار النفط خاصة مع انخفاض العوائد الحقيقية من استثمارها في الدول الغربية جراء موجة التضخم.

ولعل ما يرجح هذا السيناريو هو دخول استثمارات عربية مباشرة قدرت بنحو ٧,٣ مليار دولار من خلال عدد من الاتفاقيات متعددة الأطراف بين مصر والإمارات والأردن، ونحو ١٠ مليار خلال العام ٢٠٢٢/٢٠٢٣ من حصيلة استقبال استثمارات عربية وأجنبية في أصول وممتلكات تطرحها الحكومة من خلال برنامج التخارج من بعض الأنشطة الاقتصادية، خاصة مع إعلان الدولة وثيقة ملكية الدولة بصورتها المبدئية وطرحها للحوار المجتمعي منذ مايو ٢٠٢٢، والتي وافق عليها مجلس النواب في أكتوبر ٢٠٢٢.

د. صلاح علي محمود أبو النصر

وتستهدف الحكومة نحو ٤٠ مليار دولار من خلال عمليات الطرح والاستحواذ بنسب تصل إلى ٦٥٪ من الأنشطة للقطاع الخاص المحلي والأجنبي خلال الأعوام ٢٠٢٣، ٢٠٢٤، ٢٠٢٥، ٢٠٢٦، وفي نفس السياق فإن نجاح المفاوضات مع صندوق النقد الدولي تعزز من فرص الخروج من الضغوط النقدية قصيرة الأجل خلال العام المالي ٢٠٢٢/٢٠٢٣.

وهذا السيناريو يُعد مرهونا بالمتغيرات الدولية ومدى استمرار الوضع الدولي الراهن، كما هو عليه، الأمر الذي يشير إلى إمكانية تغير كبير قد يطرأ على النظام الاقتصادي العالمي، بحيث تصعد الصين وروسيا كأحد الفاعلين الرئيسيين على حساب الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا مما يطرح احتمالية انخفاض التكلفة الحقيقية للدين العام الخارجي للعديد من الدول ومنها مصر نظراً لتأثر الدولار الأمريكي والذي يستحوذ على نسبة تزيد عن ٦٥٪ من محفظة الدين العام الخارجية لمصر.

٢- السيناريو الثاني:

يرتكز هذا السيناريو على تعثر المفاوضات الدولية مع صندوق النقد الدولي بالتزامن مع تزايد حدة الصراع الدولي، وهو ما قد يشير إلى إمكانية صياغة أطر تعاونية بين مصر ودول عربية من جهة وبين الدول العربية واللاعبين الجدد في ملف الاقتصاد العالمي من جهة أخرى خاصة مع زيادة احتمالية دخول الاقتصاد الأوروبي والأمريكي في حالة الركود التضخمي.

ومن ثم فإن من المحتمل أن ترتفع فاتورة الدين العام الخارجي لمصر نتيجة لإعادة جدولة المستحقات قصيرة الأجل مع الجهات المُقرضة، في مقابل ذلك الاستمرار في التحول نحو فتح المجال أكثر أمام القطاع الخاص، ويظل التنبؤ بالفترة المستقبلية أمر شديد التعقيد لتداخل العديد من المتغيرات الاقتصادية والجيوسياسية والتي من شأنها التأثير على العديد من الملفات ذات الصلة بملف الدين العام الخارجي لمصر والوضع الاقتصادي ككل.

وفي مقدمة هذه المتغيرات التي تحاول العديد من الدول أن تستخدمها هي التغيرات المناخية التي تتيح الفرصة أمام قمة المناخ التي تم انعقادها في مصر في نوفمبر ٢٠٢٢، والتي قد تستقبل مصر والعديد من الدول حزم استثمارية كبيرة تسهم بشكل كبير في الخروج من وطأة الالتزامات قصيرة الأجل من جهة، وتعزز من استدامة عمليات التنمية وتعميق القطاع الصناعي من جهة أخرى.

وتشير دلالات الأجل القصير أن ملف الدين العام الخارجي مستقرة، وذلك لاعتماده بالأساس على رصانة مؤسسات الدولة والالتزام الدائم بسداد الالتزامات والديون طوال تاريخ معاملاتها الخارجية دون أي تعثر، ولعل أبرز الأمثلة على ذلك الوضع الذي مرت به مصر خلال الفترة من ٢٠١١ وحتى ٢٠١٤ والتي اتسمت بالخطورة الفعلية وتراجعت فيها المؤشرات الحقيقية والتصنيفات الائتمانية.

كما أن وضع الاقتصاد المصري يشير إلى إمكانية تخطي أزمة الالتزامات قصيرة الأجل نظراً لتعافى مصادر العملة الصعبة خاصة الصادرات النفطية وتحويلات العاملين بالخارج، وإيرادات قناة السويس.

وفيما يتعلق بالدين طويل الأجل الذي يُشكل معظم هيكل الدين الخارجي، تتمكن الدولة من سداده على فترات قد تصل حتى ٤٠ عاماً في ظل اتخاذ مزيد من الإجراءات التحفيزية التي من شأنها زيادة القيمة المضافة للنتائج المحلي من جهة وزيادة مساهمة القطاع الصناعي من جهة أخرى بما يضمن الخروج من وطأة الاعتماد على الخارج، ويعزز من قدرات الاقتصاد المصري المُقدر بما يزيد عن ٤٢٥ مليار دولار خلال عام ٢٠٢٢.

ثانياً : نموذج الدراسة :

تلعب النماذج القياسية دوراً مهماً في التحليل الاقتصادي وذلك من خلال التعرف علي طبيعة المتغيرات الاقتصادية ومدى ارتباطها ببعضها البعض والوقوف علي تأثير كل منها علي الأخر . ويتطلب بناء نموذج الاقتصاد القياسي فهماً عميقاً للعلاقات المتداخلة بين متغيرات الاقتصاد وكذلك امتلاك أدوات الاقتصاد القياسي.

من الناحية النظرية تنقسم آراء الاقتصاديين حول تأثيرات الديون علي النمو الاقتصادي . وتتلخص التأثيرات فيما يعرف في التوليفة الجديدة , باسم " التحليل الاصطلاحي " لأثار الدين الحكومي , الذي يعكس النموذج السائد بين الاقتصاديين وصانعي السياسات . يعتمد هذا النهج الاقتصادي كينز لعجز الموازنة في المدى القصير , التي تفترض أن العجز الذي يتم تمويله من السندات الحكومية يعزز النشاط الاقتصادي من خلال النفقات الحكومية تحفز الطلب الإجمالي في سياق الأسعار والأجور " الكينزية " التي تفترض الثبات في الأجل القصير . أما علي المدى الطويل , فيلتزم الاقتصاد بالرؤية الكلاسيكية , حيث يقلل دين الحكومة من مخزون رأس المال ويخفض الإنتاجية , بالتالي ينكمش الناتج . تمر هذه التأثيرات عبر قنوات متنوعة كما ذكر هانس (Hansen,1959) , إذ يمكن أن يؤدي ارتفاع الدين إلي :

- زيادة المدخرات الخاصة (Pigou effect).
- حوافز أقل للعمل والاستثمار خاصة لأصحاب السندات الحكومية (Kaldor effect)
- التأثير السلبي للضرائب الإضافية اللازمة لتمويل الفوائد .
- ارتفاع أسعار الفائدة .

كما يمكن الدين العام , حسب (Modigliani) , أن يخفض الاستثمار الخاص عن طريق تقليص الائتمان المقدم للاقتصاد أو عن طريق رفع أسعار الفائدة طويلة الأجل علي الافتراض العام . رغم ذلك , فإن منحى الأثار ليست واضحة في التحليل بما فيه الكفاية علي المدى القصير , خصوصاً حينما يستدعي الأمر إبراز دور المضاعفات المالية الكينزية , حيث يتحول النقاش في هذه المرحلة نحو تحليل مكونات وبنود الإنفاق العام الممولة من السندات الحكومية . فبينما يشكك الكلاسيكيون الجدد في فعالية النفقات في تحفيز النمو من المنظور الكينزي خاصة بالنسبة للنفقات الجارية , إذ قلما يتقبلون فكرة الأثار الإيجابية لكل النفقات ما عدا في حالة النفقات الرأسمالية , أفاد الكينزيون أن تأثير الإنفاق يظل دائماً إيجابياً أياً كان نوع النفقات , ويواصلون تبني اختلاف فعالية بعض أنواع النفقات عن أنواع أخرى , حيث أن النفقات الرأسمالية مثلاً قد تكون أكثر فعالية من نفقات الاستهلاك الجاري . علي سبيل المثال يفترض (Aschauer,2000) , أنه إذا كان الدين موجهاً لتمويل السلع الرأسمالية , فإن العلاقة قصير الأجل ستكون إيجابية بسبب تأثير الإنفاق الرأسمالي علي النمو . غير أنه موجهاً لتمويل السلع الرأسمالية , فإن العلاقة قصير الأجل ستكون إيجابية بسبب تأثير الإنفاق الرأسمالي علي النمو . غير أنه , قد يتم عكس هذه العلاقة علي المدى الطويل انطلاقاً من سقف محدد للدين العام بسبب تأثير الإنفاق الرأسمالي علي النمو . غير أنه , قد يتم عكس هذه العلاقة علي المدى الطويل انطلاقاً من سقف محدد للدين العام بسبب علاوة المخاطر المستحدثة نتيجة المديونية المرتفعة , مما يرفع تكلفة الدين . من جانبه , يرجع بلانشارد وآخرون (Blanchard, and al,2006) الارتباط السالب بين الدين العام والنمو الاقتصادي إلي تأخر تأثير سياسات الضرائب المعاكسة للدورات الاقتصادية . فمثلاً , تتبني الدول التي تعاني من الركود سياسات مالية توسعية لتعزيز النمو , وفي أوقات الرخاء , سياسات تقشفية لخفض مستويات الدين . عموماً , تبدو المقاربة الكينزية لتعديل مستوي الدين كنوع من العلاج في المدى القصير في سياق سياسات الانتعاش بعد التباطؤ أو الركود الناجم عن الأزمة . لذلك , من

وجهة نظر النظرية الاقتصادية فإن الاتجاه السائد هو الاعتراف بوجود أثر سلبي لتراكم الديون العامة علي النمو الاقتصادي بالموازاة مع "التحليل الاصطلاحي" ، ووفقاً لفكرة تعود جذورها لديفيد ريكاردو، أثارها فيما بعد روبرت بارو ، فإن النمو الاقتصادي قد لا يتأثر بالديون العامة ، فمع توفر معلومات كاملة ، وبافتراض التوقعات العقلانية للأفراد ، فإن أي زيادة في الإنفاق العام يتفاعل معها هؤلاء الأفراد عن طريق خفض نفقاتهم بمقدار إجمالي مماثل نتيجة توقعهم للضرائب في المستقبل لتمويل العجز الناجم عن الإنفاق الحكومي الحالي ويُعرف هذا التأثير باسم تكافؤ ريكاردو .(أبو الفحم ، ٢٠٠٥ ، ٩٥)

وفيما يلي دراسة قياسه لأثر الدين الخارجي على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية.

سوف يتم استخراج النتائج من خلال التحليل القياسي للمتغيرات التي تم اعتمادها، من خلال الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي البسيط في عملية التقدير وذلك باستخدام برنامج (STATA) واختبار صحة الفروض من خلال (معاملات الارتباط – تحليل الانحدار – $R^2 - F - T - VIF$)

ولكونها تقدم كافة التقديرات والاختبارات ولملائمتها مع طبيعة البيانات التي تم الحصول عليها من نشرات ومواقع البنك الدولي والبنك المركزي ووزارة المالية لفترة الدراسة من (١٩٩٢-٢٠٢٢).

- **نموذج الدراسة :** ستقوم الدراسة باستخدام النموذج التالي لتمثيل الدين العام الخارجي والمتغيرات الاقتصادية الكلية :-

$$DEB = B_0 + B_1GDP + B_2EXP + B_3IMP + B_4FER + B_5ER + u_i$$

- **متغيرات الدراسة :** يوضح الجدول رقم (٤) توصيف لمتغيرات الدراسة فالدين الخارجي هو المتغير التابع، وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية (الناتج المحلي الإجمالي ، حجم الصادرات، حجم الواردات، الاحتياطي الأجنبي، سعر الصرف) هي المتغيرات المستقلة.

جدول (٤) : توصيف متغيرات الدراسة

رموز المتغيرات	توصيف المتغيرات
المتغير التابع (Dependent Variable)	
DEB	الدين الخارجي (External Debt)
المتغيرات المستقلة (Independent Variables)	
GDP	الناتج المحلي الإجمالي (Gross Domestic Product)
EXP	الصادرات من السلع والخدمات (Exports Of Goods And Services)
IMP	الواردات من السلع والخدمات (Imports Of Goods And Services)
FER	الاحتياطي من النقد الأجنبي (Foreign Exchange Reserves)
ER	سعر الصرف (Exchange Rate)

د. صلاح علي محمود أبو النصر

والجدول رقم (٥) يوضح نتائج الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

جدول (٥): نتائج الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة				
المتغيرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أصغر قيمة	أكبر قيمة
DEB	50.5	35.50339	28.3	157.7
GDP	129.0968	81.45971	52.3	342.1
EXP	32761.14	16569.05	11840.1	70832.1
IMP	45920.79	26304.02	13302.1	103069.4
FER	23254.84	11284.02	16.98	45457
ER	7.795806	5.901191	3.4	24.72

جدول (٦): مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

المتغيرات	DEB	GDP	EXP	EGR	IMP	FER	ER
DEB	1						
GDP	0.848 (0.001)	1					
EXP	0.6298 (0.0001)	0.6886 (0.001)	1	0.0459 (0.8065)			
IMP	0.7491 (0.001)	0.8042 (0.001)	0.9491 (0.001)	-0.0200 (0.9148)	1		
FER	0.6967 (0.001)	0.7816 (0.001)	0.6667 (0.001)	0.3509 (0.0530)	0.6807 (0.001)	1	
ER	0.8998 (0.001)	0.8810 (0.001)	0.6806 (0.001)	0.0900 (0.6303)	0.8100 (0.001)	0.7115 (0.001)	1

والجدول رقم (٦) يوضح مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة ، وتشير مصفوفة الارتباط إلى أن هناك علاقة ارتباطية قوية بين بعض المتغيرات المستقلة المدروسة، وهذا قد يؤدي إلى وجود مشكلة الازدواج (التداخل) الخطي أو فيما يعرف إحصائياً *Multicollinearity* . حيث ينشأ الازدواج الخطي عندما يكون هناك متغيرين مستقلين أو أكثر بينهما علاقة خطية قوية، حيث يكون من الصعب (عزل - فصل) التأثيرات الفردية لكل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع. نتيجة لذلك، فإن معاملات الانحدار المقدرة قد تكون غير معنوية من الناحية الإحصائية (ليس لها دلالة إحصائية).

ويوضح الجدول رقم (٧) معامل تضخم التباين

جدول (٧): معامل تضخم التباين

المتغيرات المستقلة	IMP	EXP	GDP	ER	FER	متوسط معامل تضخم التباين
معامل تضخم التباين	25.58	16.36	7.79	6.33	4.40	12.09

وفي هذا الصدد يقترح Gujarati and Porter (٢٠٠٩) أنه إذا تجاوزت معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة (٨، ٠) فقد يؤدي ذلك إلى وجود مشكلة الأزواج الخطي، وبالتالي يجب استخدام معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor) لتشخيص العلاقة الخطية بين المتغيرات المستقلة، فالمتغيرات ذات VIF أكبر من ١٠ قد تكون مثيرة للقلق، حيث يتم تقدير معاملات الانحدار بشكل سيئ.

ويظهر الجدول (٧) نتائج اختبار VIF والذي يشير إلى وجود علاقة خطية متعددة بين المتغيرات المستقلة حيث بلغ متوسط قيمة معامل تضخم التباين نحو ١٢,٠٩، ولذلك سوف يتم استخدام الانحدار البسيط حتى لا تتأثر النتائج بهذه المشكلة.

١- تقدير مدي تأثير الناتج المحلي الإجمالي على الدين الخارجي كما هو موضح بالجدول رقم (٨).

جدول رقم (٨)

المتغير	Coefficient	T-Statistic	P-value
<i>GDP</i>	0.370	8.61	0.001
<i>Constant</i>	2.789	0.43	0.672
R^2	0.72		
<i>F-Test</i>	<i>F-Statistic</i>	74.21	
	<i>P-value</i>	0.0001	

يتضح من نتائج الجدول رقم (٨) معنوية النموذج احصائياً وفقاً لاختبار F حيث بلغت حوالي ٧٤,٢١ عند درجة ثقة أكثر من ٩٩٪، وهو ما يشير إلى ملائمة النموذج لشرح العلاقة بين الدين الخارجي والناتج المحلي الإجمالي، كما يشير معامل التحديد (R^2) إلى أن الناتج المحلي الإجمالي يفسر ٧٢٪ من التغيرات التي تحدث في الدين الخارجي، وترجع النسبة المتبقية ٢٨٪ إلى متغيرات أخرى لم يتم إدراجها في النموذج.

كما توضح النتائج أن زيادة الناتج المحلي الإجمالي بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلي زيادة الدين الخارجي بمقدار ٠,٣٧٠ وذلك عند مستوي معنوية ٠,٠٠١.

د. صلاح علي محمود أبو النصر

ويتضح أن قيم النموذج المقدر معنوية من الناحية الاحصائية ومتفقة مع النظرية الاقتصادية من ناحية الاشارة فالعلاقة بينهما علاقة طردية وسببية، فالتنمية الاقتصادية تعتمد بنسبة كبيرة على الاقتراض من العالم الخارجي.

٢- تقدير مدي تأثير الصادرات من السلع والخدمات على الدين الخارجي كما هو موضح بالجدول رقم (٩).

جدول رقم (٩)

المتغير	Coefficient	T-Statistic	P-value
EXP	0.001	4.37	0.001
Constant	6.286	0.56	0.583
R ²	0.40		
F-Test	F-Statistic	19.07	
	P-value	0.0001	

يتضح من نتائج الجدول (٩) معنوية النموذج احصائياً وفقاً لاختبار F حيث بلغت حوالي ١٩,٠٧ عند درجة ثقة أكثر من ٩٩٪ وهو ما يشير إلى ملائمة النموذج لشرح العلاقة بين الدين الخارجي والصادرات من السلع والخدمات، كما يشير معامل التحديد (R²) إلى أن الصادرات تفسر ٤٠٪ من التغيرات التي تحدث في الدين الخارجي، وترجع النسبة المتبقية ٦٠٪ إلى متغيرات أخرى لم يتم إدراجها في النموذج.

كما توضح النتائج أن الصادرات من السلع والخدمات لها تأثير ذو دلالة إحصائية على الدين الخارجي عند مستوي معنوية ٠,٠٠١. وجاءت النتائج متفقة مع النظرية الاقتصادية.

٣- تقدير مدي تأثير الواردات من السلع والخدمات على الدين الخارجي كما هو موضح بالجدول رقم (١٠).

جدول رقم (١٠)

المتغير	Coefficient	T-Statistic	P-value
IMP	0.001	6.09	0.001
Constant	4.068	0.46	0.646
R ²	0.56		
F-Test	F-Statistic	37.09	
	P-value	0.0001	

يتضح من نتائج الجدول (١٠) معنوية النموذج احصائياً وفقاً لاختبار F حيث بلغت حوالي ٣٧,٠٦٩ عند درجة ثقة أكثر من ٩٩٪ وهو ما يشير إلى ملائمة النموذج لشرح العلاقة بين الدين

د. صلاح علي محمود أبو النصر

الخارجي والواردات من السلع والخدمات، كما يشير معامل التحديد (R^2) إلى أن الواردات تفسر ٥٦٪ من التغيرات التي تحدث في الدين الخارجي، وترجع النسبة المتبقية ٤٤٪ إلى متغيرات أخرى لم يتم إدراجها في النموذج.

كما توضح النتائج أن الواردات من السلع والخدمات لها تأثير ذو دلالة إحصائية على الدين الخارجي عند مستوي معنوية ٠,٠٠١. وهو ما يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث أن زيادة الواردات له علاقة سببية وتؤدي إلى زيادة المديونية الخارجية.

٤- تقدير مدي تأثير الاحتياطي من النقد الأجنبي على الدين الخارجي كما هو موضح بالجدول رقم (١١).

جدول (١١)

المتغير	Coefficient	T-Statistic	P-value
FER	0.002	5.23	0.001
Constant	-0.479	-0.04	0.965
R^2	0.49		
F-Test	F-Statistic	27.36	
	P-value	0.0001	

يتضح من نتائج الجدول (١١) معنوية النموذج إحصائياً وفقاً لاختبار F حيث بلغت حوالي ٢٧,٣٦ عند درجة ثقة أكثر من ٩٩٪ وهو ما يشير إلى ملائمة النموذج لشرح العلاقة بين الدين الخارجي والاحتياطي من النقد الأجنبي، كما يشير معامل التحديد (R^2) إلى أن الاحتياطي من النقد الأجنبي يفسر ٤٩٪ من التغيرات التي تحدث في الدين الخارجي، وترجع النسبة المتبقية ٥١٪ إلى متغيرات أخرى لم يتم إدراجها في النموذج.

كما توضح النتائج أن الاحتياطي من النقد الأجنبي له تأثير ذو دلالة إحصائية على الدين الخارجي عند مستوي معنوية ٠,٠٠١. وهذا ما يتفق مع النظرية الاقتصادية و يثبت صحة الفرضية .

٥- تقدير مدي تأثير سعر الصرف على الدين الخارجي كما هو موضح بالجدول رقم (١٢)

جدول رقم (١٢)

المتغير	Coefficient	T-Statistic	P-value
ER	5.414	11.11	0.001
Constant	8.297	1.75	0.090
R^2	0.81		
F-Test	F-Statistic	123.37	
	P-value	0.0001	

يتضح من نتائج الجدول (١٢) معنوية النموذج احصائياً وفقاً لاختبار F حيث بلغت حوالي ٣٧,٠٦٩ عند درجة ثقة أكثر من ٩٩٪ وهو ما يشير إلى ملائمة النموذج لشرح العلاقة بين الدين الخارجي وسعر الصرف، كما يشير معامل التحديد (R^2) إلى أن سعر الصرف يفسر ٨١٪ من التغيرات التي تحدث في الدين الخارجي، وترجع النسبة المتبقية ١٩٪ إلى متغيرات أخرى لم يتم إدراجها في النموذج.

كما توضح النتائج أن سعر الصرف له تأثير ذو دلالة إحصائية على الدين الخارجي عند مستوى معنوية ٠,٠٠١. وهذا ما يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث وجود علاقة سببية بين سعر الصرف وحجم المديونية الخارجية.

النتائج والتوصيات:

أولاً: النتائج

يمثل الدين الخارجي مصدراً للإيرادات العامة، ويشير تراكمه إلى تباطؤ النمو الاقتصادي بسبب عدم القدرة على الوفاء بالتزامات هذه الديون، وتعتبر قضية الدين الخارجي من القضايا المثيرة للجدل سواء أكان يحفز النمو الاقتصادي أم يعوقه. وتعتبر الديون الخارجية من إجمالي الديون العامة والخاصة المستحقة لغير المقيمين، وهي مستحقة الدفع بالعملة الأجنبية أو بمقابل سلع وخدمات.

ومصر من الدول النامية التي تواجه مشاكل دين خطيرة وذلك وفقاً لتقرير البنك الدولي (البنك الدولي ٢٠٢٢). وتتصدر الحكومات الأجنبية والمؤسسات الدولية قائمة دائنيها، والتي تقوم بتقديم القروض طويلة الأجل للمشروعات التنموية. لذا كان الهدف الدراسة إجراء دراسة تحليلية لطبيعة الدين الخارجي في مصر من خلال دراسة أهم العوامل التي تؤثر فيه وأهم مؤشرات، وفي ضوء ذلك تناولت الدراسة في الإطار النظري للدين الخارجي من حيث التعريف والأسباب والمؤشرات، كما تناولت تطور حجم الدين الخارجي لمصر خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٢٢) مع دراسة قياسية لأهم العوامل التي تؤثر في الدين الخارجي وأثره على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية. وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- ارتفع الدين الخارجي إلى خمسة أضعاف خلال السنوات العشر الأخيرة حيث وصل حجم الدين الخارجي نحو ١٦٢,٨ مليار دولار بنهاية عام ٢٠٢٢، وهو ما يعني أنه زاد بنحو ٥ أضعاف مقارنة بالفترة قبل ١٠ أعوام حيث بلغ في نهاية عام ٢٠١٢ نحو ٣٤,٤ مليار دولار، مما يشكل عبئاً على الاقتصاد الذي يعاني عجزاً في الموارد الأجنبية.

- ارتفاع معظم مؤشرات استدامة الدين الخارجي، مثل نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي، وإلى الصادرات، كما زاد عبء السداد السنوي، وأصبح متوسط نصيب الفرد من الدين الخارجي ١٤١٤ دولار.

- القروض الخارجية في معظمها من النوع الصعب، الضار بالاقتصاد، لأنها قصيرة ومتوسطة الأجل ومرتبعة القيمة.

و باختبار فرضيات الدراسة:

- ثبت وجود علاقة سببية بين الدين الخارجي والنتاج المحلي الإجمالي بمعنى زيادة معدل نمو الدين الخارجي تؤدي إلى زيادة معدل نمو في الناتج المحلي الإجمالي ولكن بنسبة أقل وبالتالي تأكيد صحة هذه الفرضية أي أن المديونية مصدرًا مكملًا للدخار الوطني .
- يوجد تأثير سلبي للدين الخارجي على كلا من الصادرات وحجم الاحتياطيات النقدية الأجنبية
- ثبت وجود علاقة سببية بين سعر الصرف والدين الخارجي ، بمعنى أن التغيرات التي طرأت على سعر الصرف خلال فترة الدراسة أدت إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية مما أدى إلى ارتفاع حجم الدين الخارجي وزيادة أعباء خدمة الدين مما يشكل ارتفاع العبء التي تتحملها موازنة الدولة.
- ١- القروض الخارجية لم يتم استغلالها الاستغلال الأمثل في تمويل الاستثمار في القطاعات الانتاجية .
- ٢- الاقتراض الخارجي يعتبر من المحركات الأساسية لعملية النمو الاقتصادي إذ ما استغل في المشروعات الانتاجية للإحلال محل الواردات أو بغرض التصدير .

التوصيات:

- العمل علي الحد من الاقتراض الخارجي من خلال تشجيع الاستثمارات الأجنبية وتوفير المناخ المناسب لها , مع ضرورة تبني سياسة وطنية لاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية.
- التوسع في سياسات تحويل الديون الخارجية لاستثمارات تنموية للحد من عبء الديون الخارجية مع ضرورة توضيح الهدف من تحويل الديون الخارجية من أجل معرفة ما إذا كانت هذه السياسة تهدف إلي زيادة الاستثمارات ورفع معدلات التنمية أو أن لها آثار سلبية علي استقلال القرارات الاقتصادية.
- أن توجه الديون الخارجية إلي تمويل مشروعات ذات عائد دولاري , أو مشروعات احلال الصادرات محل الواردات ، وتقضي المواجهة الفعالة لأزمة المديونية الخارجية , وضرورة علاج الاختلال في ميزان المدفوعات من خلال تطبيق السياسات المالية والنقدية الملائمة التي تؤدي إلي نمو الصادرات.
- العمل علي ضبط معدلات التضخم.
- وضع سقف قانوني للاقتراض الخارجي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي , وسقف آخر لاقتراض البنك المركزي الخارجي كنسبة من الاحتياطي النقدي.
- إعادة هيكلة الدين الخارجي بغرض إطالة آجال السداد , والعودة إلي ٩٠% ديون طويلة الأجل . أي التي تسدد علي أكثر من خمس إلي عشر سنوات.

قائمة المراجع :

أولاً : المراجع العربية :

- أبو العطا , رياض أبو صالح (١٩٩٨) , " ديون العالم الثالث علي ضوء أحكام القانون الدولي " , الطبعة الأولى , القاهرة , دار النهضة , ص ٣٧ .
- أبو حصيرة , مازن أحمد (٢٠١٥) , " الديون الخارجية وأثرها علي التنمية الاقتصادية في فلسطين " , رسالة ماجستير , كلية التجارة , الجامعة الإسلامية , غزة , ص ٥٤ .
- أبو شعبان , همام وائل محمد (٢٠١٦) , " أثر التمويل الخارجي علي النمو الاقتصادي : دراسة تطبيقية لدول عربية " , رسالة ماجستير , الجامعة الإسلامية , غزة , ص ٤٤ .
- البنك المركزي المصري , " التقارير السنوية " , أعداد مختلفة .
- الحداد , حامد محمد عيد (٢٠٠٤) , " تحليل تطور الدين العام المحلي في مصر خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠٠٣ " , مجلة مصر المعاصرة , القاهرة , السنة الخامسة والتسعون , العدد ٤٧٤ .
- الصوص , نداء , وآخرون (٢٠١٢) , " العجز المالي وأثره علي الاقتصاد الأردني " , مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية , جامعة البلقاء , الأردن , عدد ٢٩ , ص ١٠٥ .
- النحفي , سالم توفيق (٢٠٠٢) , " سياسات التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي وأثرها في التكامل الاقتصادي العربي " , بغداد , بيت الحكمة , الطبعة الأولى , ص ١٠٤ .
- بالقاسم , العباس (٢٠٠٤) , " إدارة الديون الخارجية " , سلسلة تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية , العدد الثلاثون , المعهد العربي للتخطيط الاقتصادي , السنة التاسعة , الكويت , ص ١٥ .
- بن العقلا , محمد (١٩٩٩) , " مشكلة الديون الخارجية للدول الإسلامية وأثارها " , الإسكندرية , مؤسسة شباب الجامعة , ص ١٥ .
- بن الطاهر , حسين (٢٠٠٨) , " دراسة وتحليل مديونية بلدان العالم الثالث : دراسة حالة الجزائر " , رسالة دكتوراه , كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير , جامعة منتوي , قسنطينة , ص ٦٧ .
- جنوحات , فضيلة (٢٠٠٦) , " إشكالية الديون الخارجية وأثارها علي التنمية الاقتصادية في الدول العربية : حالة بعض الدول المدينة " , رسالة دكتوراه , الجزائر , كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير , جامعة الجزائر , ص ٦٤ .
- زكي , رمزي (١٩٨٥) , " الديون والتنمية " , القاهرة , دار المستقبل , ص ٥٦ ,
- ----- (١٩٨٧) , " أزمة القروض الدولية " , القاهرة , دار المستقبل العربي , الطبعة الأولى , ص ٣٦
- ----- (١٩٩١) , " محنة الديون وسياسة التحرير في دول العالم الثالث " , القاهرة , دار العالم الثالث , ص ١٢٠ .
- شاهين , محمد (٢٠١٢) , " أثر الديون الخارجية علي النمو الاقتصادي " , فلسطين , جامعة الأزهر , ص ٣٤ .
- عبادي , ميساء (٢٠٠١) , " القروض الأجنبية ودورها في التنمية الاقتصادية المحلية " , رسالة ماجستير , فلسطين , جامعة النجاح الوطنية , ص ١٦٤ .
- (٢٠٠١) , " القروض الأجنبية ودورها في التنمية الاقتصادية المحلية " , رسالة ماجستير , فلسطين , جامعة النجاح الوطنية , ص ٨ ..

-
- عبد الباقي , روايح (٢٠٠٦) , " المديونية الخارجية وإصلاحات الاقتصاديات في الجزائر : دراسة تحليلية مقارنة" , رسالة دكتوراه , الجزائر , جامعة العقيد الحاج لخضر . باثثة , كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير , ص ٥٥ .
- عبد العزيز , محمد (٢٠٠٦) , " الدور التمويلي لصندوق النقد والبنك الدوليين " , مصر , دار الفكر الجامعي , ص ٧٨
- عبد الهادي , سامر علي (٢٠١١) , " الآثار الاقتصادية للمديونية الخارجية " , المؤتمر العلمي الدولي التاسع , " الوضع الاقتصادي العربي وقيادات المستقبل , فلسطين , ص ٤٥ .
- عزازي , فريدة (٢٠١٣) , " نمذجة المديونية الخارجية الجزائرية : دراسة قياسية اقتصادية لأثر المديونية الخارجية علي ميزان المدفوعات " رسالة دكتوراه , الجزائر , جامعة الجزائر , كلية العلوم الاقتصادية , ص ٥٥ .
- عبيد , محمد عبد الله (٢٠١٣) , " أثر الدين العام علي الإنفاق الحكومي : دراسة تطبيقية علي الدين العام للسلطة الفلسطينية للفترة (١٩٩٧-٢٠١٣) " رسالة ماجستير , فلسطين , الجامعة الإسلامية غزة , كلية التجارة , ص ٦١ .
- ناصف , إيمان عطية ونجا , علي عبد الوهاب وعجيمة , محمد عبد العزيز (٢٠٠٦) , " التنمية الاقتصادية : دراسات نظرية وتطبيقية " , الإسكندرية , الدار الجامعية , ص ٢٣ .
- Quartey, P. (2010). Price Stability and the Growth Maximizing Rate of Inflation for Ghana. *Modern Economy*, 1, 180-194. <https://doi.org/10.4236/me.2010.1302>
- Todaro, P. M., & Smith, S. C. (2006). *Economic Development* (9th ed.). Pearson Education.

Abstract:

This research aims to measure and analyze the impact of some macroeconomic variables on external debt during the period (1992-2022), where external debt represents an important source of financing, in addition to being a complementary source to domestic financing sources to support growth, economic development and other needs of the state. Developing countries usually resort to borrowing from abroad, provided that the debt is paid in the future in the form of installments with agreed benefits between the debtor countries and the creditors. Nevertheless, if this debt is not used in production activities that generate income in foreign exchange, whether by exporting these products abroad or by substituting them for imports, it will result in a decrease in the state's ability to pay and fulfill obligations.

Most standard studies mentioned that external debt is one of the most important factors that greatly affect the process of economic growth, and that both of them affect each other (that is, the relationship between them is a mutual relationship), However, if it exceeds the internationally recognized ratios, it will constitute an obstacle to economic growth. The study concluded that there is a causal relationship between the external debt and some macroeconomic variables in Egypt during the period (1992-2022). Most of the foreign loans are of a difficult kind, harmful to the economy, because they are short, medium term and high in cost.

Keywords: external debt, gross domestic product, foreign reserves, exports, imports, exchange rate.