

بواعث القلق: الدين الخارجي في مصر

بواعث القلق: الدين الخارجي في مصر

الطبعة الأولى/يناير 2017

تصميم: محمد جابر

المبادرة المصرية للحقوق الشخصية

14 شارع السراي الكبرى (فؤاد سراج الدين) - جاردن سيتي، القاهرة.

تليفون و فاكس: 27960158 / 27960197 (202) +

www.eipr.org - eipr@eipr.org

جميع حقوق الطبع والنشر لهذه المطبوعة محفوظة

بموجب رخصة المشاع الإبداعي،

النسبة-بذات الرخصة، الإصدار 4.0

<http://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0>

نستخدم الخط الأميري الحر amirifont.org



قامت بإعداد البحث سلمى حسين، الباحثة في وحدة العدالة الاقتصادية والاجتماعية،
وقام بكتابة ورقة الملحق الأول أسامة دياب الباحث في ملف مكافحة الفساد، وقام
بالمراجعة البحثية أشرف حسين، مدير وحدة العدالة الاقتصادية والاجتماعية. وقامت
سما الجباس، مساعد باحث بالمساعدة في تجميع البيانات وقام بالتدقيق اللغوي أحمد
الشبيني.

ملخص تنفيذي:

اختارت مصر توقيتاً سيئاً لاستبدال الدين المحلي بالدين الخارجي. حيث أدى استنزاف الاحتياطي الدولي خلال السنوات الست الماضية إلى أن يقترض البنك المركزي كماً كبيراً من القروض متوسطة الأجل (إضافة إلى قروض قصيرة الأجل). ويجعل هذا مصر في وضع صعب، بسبب تضاعف المبالغ المطلوب منها سدادها خلال العامين القادمين، أولاً بسبب الاعتماد على القروض متوسطة الأجل، مما يزيد من أعباء السداد خلال السنوات الثلاثة القادمة. وثانياً بسبب تعويم العملة، الذي يضاعف من المبلغ المطلوب تديره لسداد الأقساط والفوائد. وثالثاً، بسبب حالة غياب الشفافية والمساءلة بشأن هذا الاقتراض البعيد عن رقابة البرلمان، وهو ما يصر هذه القروض بأنها قروض كريمة، لتصبح غير واجبة السداد.

ويستلزم ذلك الوضع أن تذهب كل القروض الخارجية الجديدة إلى سداد الالتزامات الخارجية على مصر، بدلاً من توجيهها إلى مشاريع تنمية. وهذا ما توضحه قراءة بيانات القروض الخارجية لمصر خلال السنوات الست الماضية باستخدام تحليل المنافع والخسائر.

مقدمة

اختارت مصر توقيتاً سيئاً لاستبدال الدين المحلي بالدين الخارجي. وذلك لأكثر من سبب تشرحه هذه الورقة.

بشكل عام، للاقتراض الخارجي في الدول النامية إرث تاريخي أليم. حيث ارتبط بالاستعمار، فكان أداة للإبقاء على الدول المحتلة فقيرة وتحت السيطرة (انظر مثلاً: CADTM, 2002). ثم جاء إرث الاقتراض عبر مؤسسات التمويل الدولية، مثل البنك والصندوق الدوليين، لتزيد الشعر أبيضاً (رمزي زكي، 1985، جوزيف ستيجلتز، 2001). ومؤخراً، عادت مساوئ الاقتراض الخارجي إلى الظهور مع تفاقم أزمات مديونية اليونان وإيطاليا وأيرلندا والبرتغال وإسبانيا (بيكيتي، 2016، 2013، Toussaint).

ورغم تغير النظام العالمي، وتعدد نماذج التنمية، ظلت النظرة إلى الدين الخارجي على أنها الملاذ الأخير لتعبئة الموارد، وكان العامل المشترك في تلك النماذج هو تعبئة الموارد المحلية والاستثمار المحلي والأجنبي من أجل تحقيق التنمية.

ولمصر بشكل خاص تاريخ أليم من الاقتراض الخارجي، يمتد لقرون ثلاثة (جون مالرو 1976، عادل حسين 1980). امتزج فيه الاستعمار بالمشروطة السياسية وبالسياسات التقشفية التي حرمت البلد من خلق الوظائف ومن أبسط الحقوق في الصحة وفي التعليم.

واليوم، نجد أن مصر ليست متفردة في الاتجاه لزيادة الاعتماد على القروض الخارجية، فهي جزء من ظاهرة تزايد السيولة المالية لدى مؤسسات التمويل الدولية بسبب تباطؤ النمو العالمي، وتحل حول العالم القروض الخارجية محل تدفقات الاستثمار (South Centre, 2013)، وانظر ماليزيا مثلاً (Khor, 2015)، ما قد ينجي بأزمة مديونية جديدة تشمل الدول النامية، إذا ما استمر وضع الاقتصاد العالمي الراكد. فعلى سبيل المثال، منذ 2011، أقرض صندوق النقد الدولي إلى 6 دول فقط في منطقة الشرق الأوسط ما قيمته 57.43 مليار دولار، إضافة إلى القرض الأخير لمصر والذي يبلغ 12 مليار دولار.

كانت هذه مقدمة لا بد منها لوضع الدين الخارجي لمصر في سياقه التاريخي والعالمي المعاصر. ولكن هذه الورقة تبني تحليلاً أضيّق كثيراً من تحليل الاقتصاد السياسي لمسألة الاستدانة الخارجية.

تبنى الورقة تحليلاً بسيطاً للمنافع والخسائر لتقييم سياسة زيادة الاعتماد على الدين الخارجي، من أجل تمويل النفقات الحكومية.

وتخلص الورقة إلى أن الحكومة المصرية قامت بالتوسع في المديونية الخارجية، وخاصة متوسطة الأجل، وذهبت جل هذه الديون إلى البنك المركزي، وذلك خلال الفترة الزمنية التي درستها تلك الورقة 2011 إلى 2016. ولهذه السياسة أثرها الكبير في قدرة مصر على السداد، وخطرها على مزاحمة الإنفاق الاجتماعي الضروري من أجل التنمية. وفي هذا الإطار، فإن تعويم العملة المحلية يضاعف من تلك المخاطر.

أولاً: المديونية الخارجية، الصورة التقليدية:

تعتمد مصر حالياً على إستراتيجية في الأجل المتوسط تهدف إلى زيادة الاعتماد على الدين الخارجي لتمويل عجز الموازنة العامة مقابل خفض الاعتماد على الدين المحلي (MTDS, 2016)، وذلك بهدف «خفض تكلفة الدين العام»¹. وذلك عن طريق الاستفادة من فرص التمويل الدولي المتاح والرخيص (منخفض الفائدة مقارنة بالفائدة على أوراق الدين الحكومية). كما يتيح التمويل الخارجي آجالاً طويلة للسداد. ويعطي شهادة ثقة للمستثمرين الأجانب في الاقتصاد، سواء في حالة الاتفاق مع مؤسسات التمويل الدولية مثل البنك والصندوق، أو طرح أوراق دين في سوق التمويل الدولية.

من المهم الإشارة إلى أن تكلفة تمويل الدين الخارجي بالدولار تبدو رخيصة، لكن إذا ما احتسبت بالجنهيه فهي تعتمد على متوسط انخفاض الجنهيه أمام الدولار وبالتالي القروض التي تم الحصول عليها قبل التعويم تكلفتها الحقيقية الآن أعلى مقارنة بالديون الداخلية بعد التعويم.

وفقاً لكل التحليلات التقليدية عن مؤشرات الدين الخارجي لمصر، والتي نجد أهم مؤشراتها مجمعة في الجدول (1)، يبدو الوضع مطمئناً. حتى على الرغم من تدهور معظم المؤشرات في السنة الأخيرة عما سبقها.

إلا أن إعادة النظر في المؤشرات المستخدمة تعطي حقيقة قد تختلف عن النظرة الأولى.

الجدول 1: تطور مؤشرات الدين الخارجي

يونيو						
2016	2015	2014	2013	2012	2011	
						المؤشرات (%)
17.6	14.8	15.6	16.4	12.5	15.2	الدين الخارجي / م.م.إ.
12.6	5.4	7.9	16.3	8.5	7.9	الدين قصير الأجل / إجمالي الدين
14.7	12.7	7.3	6.3	6.3	5.7	خدمة الدين / الصادرات السلعية
9.9	8.5	4.3	4.5	4.5	4.5	خدمة الدين / المتحصلات الجارية
479.2	528.4	506.4	475.3	387.7	413.6	نصيب الفرد من الدين الخارجي (\$)

المصدر: البنك المركزي، النشرة الشهرية، أغسطس، سبتمبر 2016.

2016 تقديرات أولية.

1- وهي توصية طالما أوصانا بها صندوق النقد الدولي، وكان وزير المالية الأسبق يوسف بطرس غالي يؤيدها، ولكنها كانت ترتطم برفض الرئيس الأسبق حسني مبارك. فقد عانى هذا الأخير من تعثر في السداد في نهاية الثمانينيات من القرن الماضي، وفرض ذلك عليه شروطاً سياسية واقتصادية، ما زالت مصر تدفع ثمنها حتى اليوم. لذا، فرض مبارك التزاماً غير مكتوب على حكوماته بأن يزيد الدين الخارجي بنفس نسبة زيادة معدل النمو، بحيث بقيت نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي شبه ثابتة.

وتعرض هذه الورقة قراءة مختلفة لمؤشرات الدين، في ضوء أزمة نقص الموارد الدولارية التي تمر بها مصر. وتشرح لماذا تعارض هذه الإستراتيجية. وهي مقسمة إلى أربعة أقسام: تطور الدين الخارجي، ما هو السبب في تلك الزيادة، تزايد عبء سداد الدين، وأخيراً، التوصيات.

وأخيراً، تجدر الإشادة هنا بكم البيانات المتاحة عن الدين الخارجي، وجودتها، ودرجة التفصيل التي يتيحها تقرير الوضع الخارجي لمصر الصادر عن البنك المركزي. إلا أنه يجدر الإشارة إلى أن هناك تأخراً في إصدار آخر عددين من تقرير الوضع الخارجي ربع السنوي. وهو ما يخفي تطور الوضع خلال النصفين الأول والثاني من العام 2016، وهي فترة تغير فيها حجم وشكل المديونية. كما يجب ترجمة التقرير إلى العربية اللغة الرسمية للدولة.

ثانياً: سياسة زيادة الدين الخارجي: الحكومة تتجاهل المخاطر

تعتزم الحكومة إحلال الدين الخارجي محل الدين الداخلي بشكل تدريجي، وذلك على الرغم من شح الموارد الدولارية المتاحة تحت تصرفها، مما يزيد من الضغط على قيمة الجنيه.

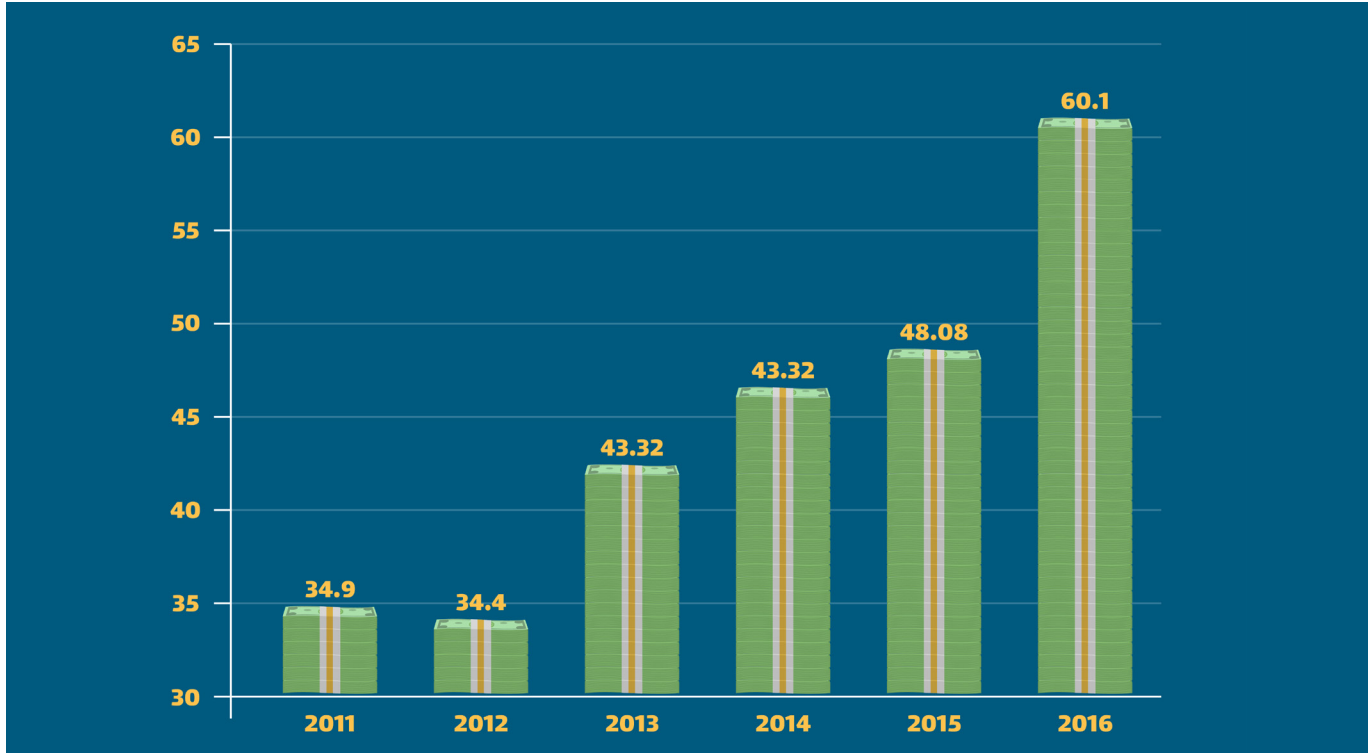
تقول وثيقة الإستراتيجية متوسطة المدى للدين (MTDS, 2016, P. 14) إن الاعتماد على التمويل الخارجي كأحد مصادر التمويل، ينتج عنه خفض لتكلفة خدمة الدين مع الأخذ في الاعتبار زيادة مخاطر أسعار صرف العملة الأجنبية.

وتعترف وزارة المالية بخطورة الوضع: «زيادة التعرض لمخاطر أسعار صرف العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية نتيجة زيادة الإصدارات بالعملة الأجنبية ربما لا يكون الحل الأمثل حتى وإن كانت أسعار الفائدة (الخزانة الأمريكية) حالياً مشجعة على ذلك».

ومع ذلك فإن الوزارة ترى أن «سد جزء من الفجوة التمويلية بالتمويل الخارجي سوف يؤدي لخفض التكلفة إذا ما تم بشكل تدريجي، كما أنه يعمل على تنويع قاعدة المستثمرين وكذلك إعادة تقديم مصر في أسواق رأس المال الدولية من وقت لآخر. بالإضافة إلى ما سبق فإن مثل هذه الإصدارات في السوق الدولي تلعب دوراً هاماً لأنها ستصبح سعراً استرشادياً للمؤسسات المصرية المحلية عند إصدارها أوراقاً مالية في الأسواق الدولية (P. 14)».

وهكذا نجد أن الدين الخارجي في تصاعد منذ عام 2011، كما يوضح الشكل (1). وسوف يزداد هذا الدين خلال السنوات القادمة. وأنه باستثناء العام المالي 2012، كانت نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي أعلى من 13% (النسبة التي دار حولها الدين الخارجي في عهد مبارك). وبلغت النسبة في نهاية العام المالي 2015/16 مستوى غير مسبوق، 17,6%.

الشكل (1): تطور الدين الخارجي



المصدر: بيانات وزارة المالية، البنك المركزي المصري.
السنوات تدل عن نهاية السنة المالية (2011=يونيو 2011).
الربع الأول من عام 2016.

ويبدو أن الحكومة قد قررت -أو اضطرت إلى- «تسريع» التدرج، بشكل غير معلن (انظر الجدول (1)).

ووفقاً لحسابات المبادرة المصرية المأخوذة عما نشر في الجرائد من تعاقدات حكومية على قروض خارجية، قد ترتفع تلك المبالغ في نهاية 2016 عن تلك التقديرات الرسمية، لتبلغ 64,58 مليار دولار. وذلك في الوقت الذي قامت فيه مصر بتحرير سعر الصرف. وهذا يزيد من مخاطر سعر العملة.

الجدول (2): القروض والودائع المتوقعة في عام 2016

المصدر	الهدف من القرض	مدة استلام القرض/ آجال الوديعة/ السندات (بالسنة)	الشرائح المقرر استلامها في 2016 (مليار دولار)	جهة القرض/الوديعة	المجم الإجمالي (مليار دولار)
اليوم السابع الأهرام اليومي	مشروع القطار المكهرب	1	1.5	بنك الصادرات والواردات الصيني	1.5
الوطن دوت مصر اليوم السابع	تمويل العاصمة الإدارية الجديدة	3	0.5	بنك التنمية الأفريقي	1.5
الوطن اليوم السابع الشروق	تسهيل مالي ممدد	3	2.75	صندوق النقد الدولي	12
الشروق اليوم السابع الوطن	دعم برنامج الحكومة التنموي	1	1	البنك الدولي	3
الشروق المصري اليوم الوطن	التنمية المحلية وتنمية الصعيد	1	0.5	البنك الدولي	0.5
دوت مصر اليوم السابع الشروق	تنمية سيناء	-	0.3	الصندوق السعودي للتنمية	1.5
الجريدة الرسمية العدد رقم 20 لسنة 2016	محطة الضبعة النووية	13	0.248	الحكومة الروسية	25
اليوم السابع الشروق رويترز	وديعة لدى البنك المركزي بفائدة 2.5% وأجل 6 سنوات	غير محدد	1	الإمارات (صندوق أبوظبي للتنمية)	2

2	السعودية	2		وديعة لدى البنك المركزي (غير معروف)	اليوم السابع الشروق رويترز
2	مجموعة بنوك دولية	2	سنة	سندات دولية طرحتها الحكومة	بيان البنك المركزي
2	بورصة آيرلندا	2	7 14	سندات دولية طرحتها الحكومة	بيان وزارة المالية
2.7	الصين	2.7	طويل الأجل	اتفاق تمويل ومبادلة عملة	وكالة بلومبرج
55.7	مجموع الديون الخارجية المتوقع في *2016	16.498			

المصدر: حسابات المبادرة المصرية للحقوق الشخصية.

*حتى نوفمبر 2016.

-ملحوظة: بلغ حجم الدين الخارجي حتى سبتمبر 2016 60.5 مليار دولار، وذلك وفقا لبيان البنك المركزي الصادر في يناير 2017. ويشير الفارق بين حساباتنا وإعلانهم عن أن هناك اقتراض خارجي غير معلن عنه.

ثالثاً: نقص الاحتياطيات، مصدر أزمة تصاعد الدين الخارجي:

من المهم أن تعمل كل دولة على أن توجه القروض الخارجية إلى توسيع القدرة الإنتاجية، بما يحل محل الاستيراد، وأيضاً تلك التي تولد دخلاً بالعملة الصعبة، حتى يسهل عبء سداد تلك القروض. إلا أن النظرة المدققة في الزيادة الأخيرة في القروض الخارجية لا ينطبق عليها هذا الشرط.

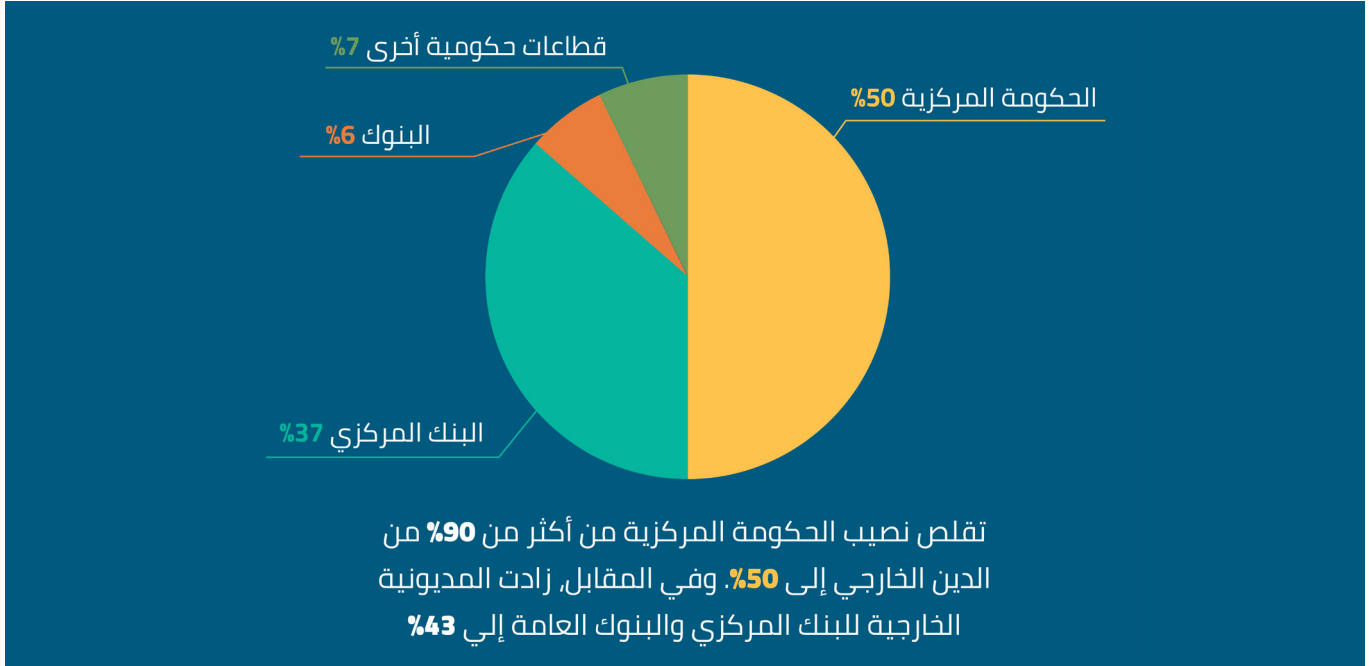
- نجد أن معظم الاستدانة قد تم توجيهها إلى البنك المركزي. وهذا ما سوف ينطبق أيضاً على قرض صندوق النقد الدولي العملاق، وغيره من القروض والودائع الآتية خلال بقية عام 2016. أما باقي المشروعات الممولة عبر الدين الخارجي فهي مشروعات بنية تحتية، وهي على أهميتها إلا أنها غير مولدة للعملة الأجنبية².
- البنك المركزي (السلطة النقدية) مدين حالياً بأكثر من ثلث المديونية الخارجية لمصر. بلغ حجم الدين الخارجي الخاص به والذي بلغ 17 مليار دولار، في نهاية عام 2015، ثم قفز إلى 20.4 مليار دولار في مارس 2016 (تقرير وضع مصر الخارجي، ديسمبر 2016).
- يعادل حجم الدين الخارجي للسلطة النقدية (البنك المركزي) تقريباً إجمالي حجم الاحتياطي النقدي من العملات الأجنبية والتي بلغت 24.3 مليار دولار في ديسمبر 2016 (البنك المركزي، 2017)، وهو وضع غير مسبق.
- - للمقارنة كان حجم دين السلطة النقدية 983 مليون دولار، أو 3.4% من إجمالي الدين الحكومي الخارجي في عام 2004-2005. أي تضاعفت نسبته عشرة أضعاف في العقد الأخير.
- كما أصبحت البنوك التجارية أيضاً مدينة للخارج، وتجاوز حجم خصومها حجم أصولها لدى الخارج. وتبلغ تلك المديونية 6% من إجمالي الدين الخارجي. وهو أيضاً انعكاس لأزمة تبيد الدولارات التي أدت إليها سياسات المركزي والحكومة.
- حيث راكم البنك المركزي كل هذه المديونية الخارجية من أجل الإبقاء على السماح للشركات بأن تحول أرباحها خارج البلاد، والسماح للمصريين بالسفر إلى الخارج لأغراض السياحة، وغيرها من أشكال الخروج المشروع وغير المشروع للدولارات³.
- تستمر حالياً الحكومة في تعزيز الاحتياطيات الدولية لدى البنك المركزي عن طريق المزيد من الاستدانة الخارجية، مما يؤدي إلى تبخر تلك القروض خلال الدفاع عن قيمة العملة المحلية. ويحدث ذلك سواء قامت الحكومة بتحرير سعر العملة أو لم تقم.
- لذا من المتوقع أن تتآكل الاحتياطيات الدولية بوتيرة أسرع على المدى القصير (6 أشهر إلى سنة)، بعد تعويم الجنيه أمام الدولار، دون أن تستفيد منها الحكومة في زيادة القدرة الإنتاجية أو تحسين الخدمات العامة، في حين يبقى عليها حمل سداد تلك القروض وتكاليفها.

2- يمكن الحاجة بأن القرض الروسي بغرض إنشاء المفاعلات النووية يعتبر توفيراً للنقد الأجنبي الذي يذهب في استيراد المحروقات. إلا أن أثره بالغ الصغر على حجم واردات مصر من الطاقة. وتحليل معمق عن القرض الروسي وأثره برجاه النظر في الملحق رقم 1.

3- للمزيد عن حجم وأسباب خروج الدولارات من مصر، انظر: سلبى حسين (2016)، ثلاث أساطير حكومية عن تعويم الجنيه، المبادرة المصرية للحقوق الشخصية، القاهرة.

وإجمالاً، انخفض نصيب الحكومة بقطاعاتها من الدين الخارجي من 94% من إجمالي الدين الخارجي (البنك المركزي، 2005) إلى 57% فقط بنهاية عام 2015 (انظر الشكل 2). وتدهور الوضع إلى الأسوأ خلال عام 2016، كما يبدو من المؤشرات الأولية. حيث كان البنك المركزي صاحب أكبر نصيب في زيادة الدين الخارجي بمعدل نمو 4.5% خلال الفترة مارس 2015/2016، مقارنة بنفس الفترة من العام السابق (مقابل نمو سلبي في نصيب الحكومة المركزية من إجمالي الاستدانة الخارجية) (تقرير الوضع الخارجي لمصر، ديسمبر 2016، ص 13).

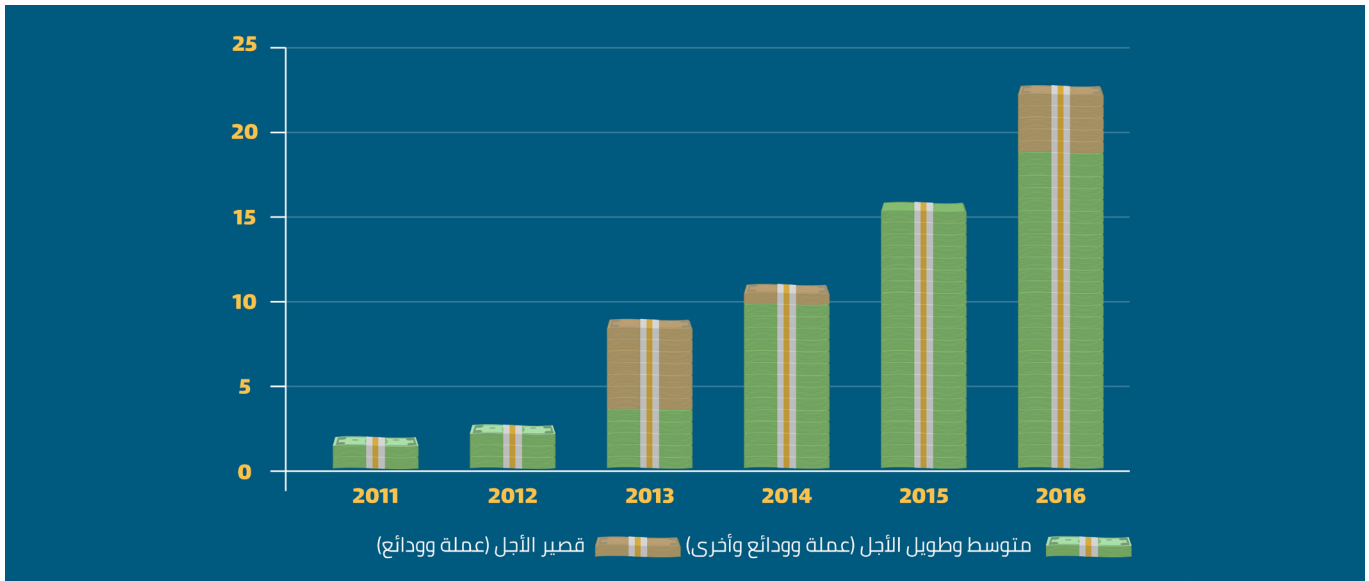
الشكل (2) الدين الخارجي بحسب الجهة المقترضة:



المصدر: CBE, External Debt Position, no. 52, 2016

تطور الدين الخارجي لدى البنك المركزي (السلطة النقدية) على مدى الفترة محل الدراسة. وقد وصلت قروضه في نهاية العام المالي 2015/2016 أكثر من 22 مليار دولار، منها أكثر من ثلاثة مليارات تستحق خلال عام (الشكل 3).

الشكل 3: الدين الخارجي للبنك المركزي وفقاً لنوعه وأجل السداد بالمليار دولار



المصدر: CBE, External Debt Position, no. 53, 2016, P. 11
المصدر: البنك المركزي، النشرة الشهرية، سبتمبر 2016.

رابعًا: تكلفة الاقتراض (عبء الدين) في تزايد:

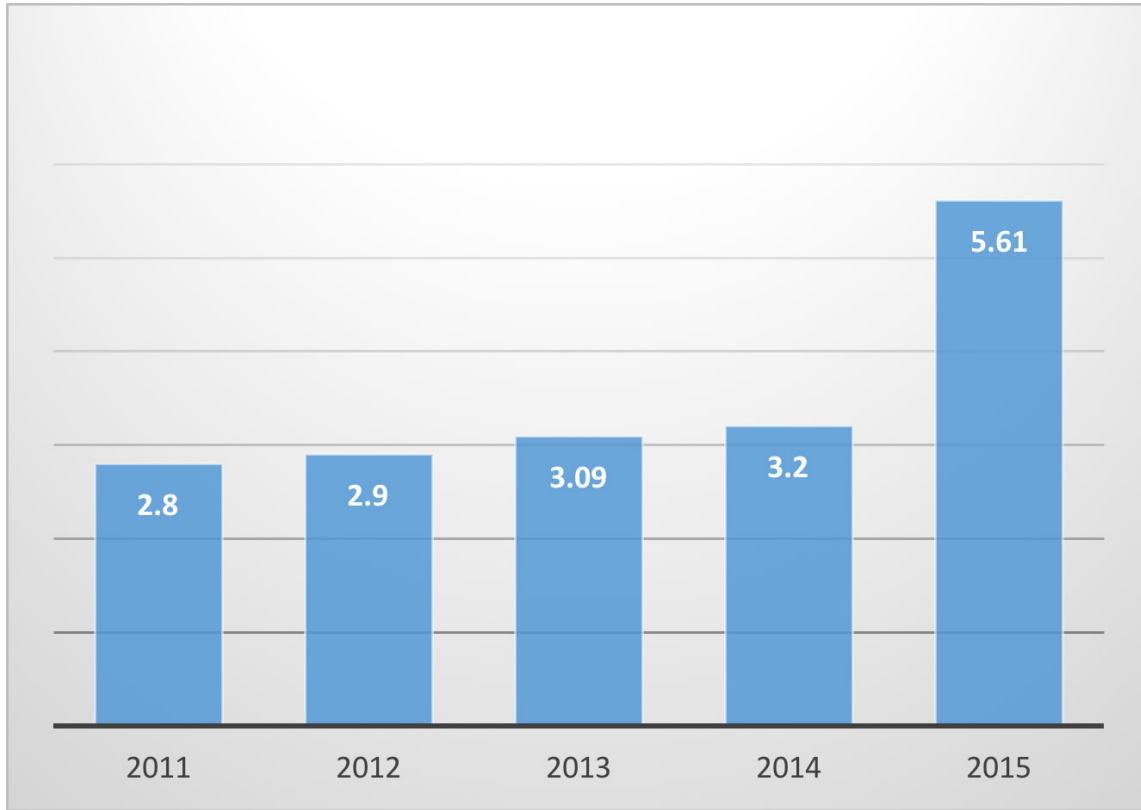
أدى تغير هيكل الديون، وخفض متوسط آجال السداد، إضافة إلى انخفاض قيمة العملة، إلى زيادة كبيرة في عبء الدين.

شهدت خدمة الدين الخارجي لدى قطاع الحكومة فقط [1] تزايدًا مطردًا خلال الأعوام الخمسة الماضية، ووصل خلال العام 2015-2016 إلى مستوى غير مسبوق. وذلك بالتزامن مع تزايد الاعتماد على القروض الخارجية (انظر الشكل 4).

ووفقًا للجدول 1، بلغت خدمة الدين في يونيو 2016 14.6٪ من الصادرات السلعية والخدمات، وهو أعلى مستوى خلال السنوات الست الماضية (الجدول 1).

[1] تشمل خدمة الدين قيمة القسط السنوي المسدد من القرض إضافة إلى الفوائد المدفوعة سنويًا عنه.

الشكل (4): خدمة الدين للحكومة المركزية (أقساط + فوائد) بالمليار دولار



المصدر: CBE, External Debt Position, no. 53, 2016

1 - الأقساط السنوية للديون الخارجية: سددت مصر مبلغًا يتجاوز 8 مليار دولار، كأقساط ديون خارجية مستحقة في العام المالي 2015-2016. بحسب بيانات التقرير الشهري لوزارة المالية (سبتمبر 2016) (وأكثر من 9 مليارات دولار، بحسب البنك المركزي، انظر الجدول (2)) قيمة أقساط ديون خارجية مستحقة.

وتلتزم الحكومة المركزية بتسديد مبلغ 5.45 مليار دولار في العام المالي 2016-2017 بحسب بيانات البنك المركزي. (CBE, External Position, no. 52, 2016, P. 46)

ويعادل هذا المبلغ من الأقساط حوالي 70 مليار جنيه مصري⁴، وهو مبلغ يفوق الحد الأدنى اللازم للالتزام بنسب الإنفاق الحكومي على التعليم والصحة والبحث العلمي، والتي أقرها الدستور وتجاهلتها الحكومة هذا العام.

كما يعادل هذا المبلغ تقريباً ضعف العجز الذي حققه ميزان المدفوعات (والذي بلغ 2.6 مليار دولار) المتحقق خلال العام 2015-2016.

أما بعد تحرير سعر الصرف، فسوف يتوجب على الحكومة تدبير ضعف هذا المبلغ بالجنيه المصري لسداد نفس القدر من خدمة الدين (9.9 مليار دولار، بحسب الجدول 3).

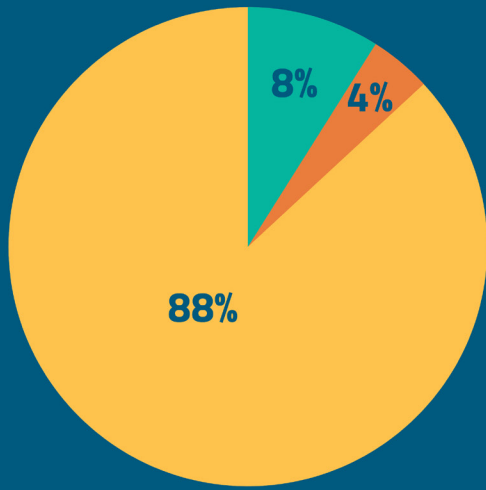
أي ما يعادل $168.3 - 89.1 = 79.2$ مليار جنيه⁵.

ويتحتم على مصر حالياً أن تقترض من الخارج بالدولار لكي تستطيع دفع أقساط وفوائد ديونها الخارجية. ويفاقم من المشكلة وجود هذا العجز الكبير في ميزان المدفوعات.

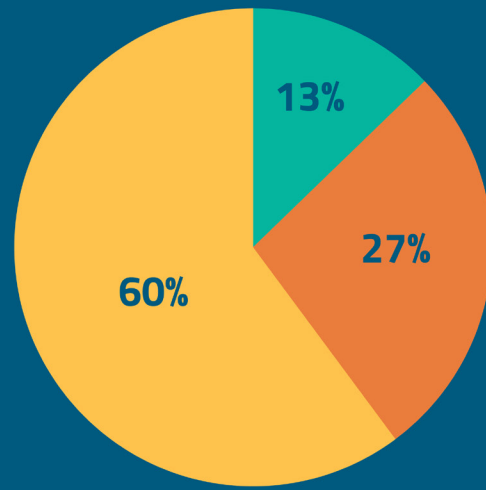
- آجال السداد: بشكل عام، كلما زادت فترات السماح (الفترة التي تعقب الحصول على القرض ولا تكون الدولة مطالبة بالسداد خلالها) وكلما طالت فترة سداد القرض (القروض طويلة الأجل) كلما قل عبء الدين السنوي.
- بلغت نسبة الديون قصيرة ومتوسطة الأجل معاً 40 في المئة مقابل 60 في المئة قروض طويلة الأجل، انظر الشكل (5). وكانت الزيادة في نسبة الديون متوسطة الأجل على مدى السنوات الخمس الماضية هي التغير الأكبر في هيكل آجال الدين الخارجي. وقد جاء ذلك بالأساس على حساب الديون طويلة الأجل. وفقاً لبيانات البنك المركزي، كانت نسبة الديون متوسطة الأجل في عام 2012 3.5% فقط. في حين كانت نسبة الديون طويلة الأجل 88%.
- كما زادت نسبة الديون قصيرة الأجل إلى حوالي 13%.
- يزيد هيكل الديون الحالي من هشاشة وضع الدين الخارجي، ويؤدي إلى زيادة كبيرة في أعباء السداد (انظر الجدول 3 والشكل 5) وذلك في الأجل المتوسط (5-2 سنوات)، وهي الفترة الأصعب على الاقتصاد المصري، من حيث ضعف النمو ومن حيث أزمة توافر النقد الأجنبي.

4- على أساس سعر الصرف الرسمي للدولار في أغسطس 2016.

5- بحساب سعر الدولار = 17 جنيهاً.



ديسمبر 2012



مارس 2016

● طويل الأجل ● متوسط الأجل ● قصير الأجل

المصدر: البنك المركزي، تقرير الوضع الخارجي، أعداد متفرقة.

- إذن، يجب على مصر تديير مبالغ متزايدة لسداد الديون الخارجية المستحقة عليها. ويصل هذا المبلغ إلى 12.5 مليار دولار، يستحق سداده خلال عام 2017. وهو ما يمثل حوالي ربع إجمالي الدين الخارجي لمصر (الجدول 3). كما يستنزف سداد الديون الخارجية المستحقة على مصر ثلاثة أرباع الاحتياطيات الدولية في نهاية مارس 2016.
- أن العام 2017 سيكون عاماً صعباً من حيث حجم التزامات سداد خدمة الدين. وخاصة في ظل تناقص الموارد الدولارية الأساسية (صادرات، سياحة، وقناة السويس، تحويلات المصريين) وأيضاً في ظل تزايد خروج الدولارات إلى خارج البلاد بأشكال مشروعة وغير مشروعة، حيث يخرج في المتوسط سنوياً من مصر ما يقدر بـ 4 مليارات دولار بأشكال غير مشروعة على أقل تقدير (Internal Integrity, 2015)، هذا عدا ما يخرج بشكل شرعي في شكل تحويلات أرباح للشركات الأجنبية العاملة في مصر، والسياحة الخارجية وغيرها.

الجدول (3):

نهاية مارس 2016	نهاية ديسمبر 2015	الدين الخارجي بحسب المتبقي من آجال السداد (بالمليون \$)
6836.1	4424.2	ديون خارجية قصيرة الأجل في موعد الاستحقاق الأصلي
5645.6	5488.8	ديون خارجية متوسطة أو طويلة الأجل تستحق خلال عام واحد
12481.7	9913.0	ديون خارجية تستحق خلال عام (1+2)
23.4	20.7	نسبة المستحق خلال عام إلى إجمالي الدين الخارجي (%)
75.4	60.3	نسبة المستحق خلال عام إلى الاحتياطيات الدولية (%)

المصدر: الوضع الخارجي لمصر 2016 العدد 52 و 53 ص 11

ويوضح الجدول 4 هيكل الدين قصير الأجل على مدى السنوات الأربعة الماضية.

جدول 4 القروض قصيرة الأجل

2016	2015	2014	2013	قروض قصيرة الأجل (مليار \$)
4.55	1.24	0.87	0.85	ودائع غير المقيمين*
1.53	1.72	1.41	1.97	أثمان تجاري
0.75	0.01	0	0	قروض
0	0	0.5	4	وديعة قطر
6.84	2.97	2.77	6.82	المجموع

*تشمل وديعة بنك التصدير والاستيراد الإفريقي

المصدر: تقرير الوضع الخارجي لمصر، العدد 53، ص 44.

إضافة إلى التزامات مصر قصيرة الأجل كما يوضحها الجدول 3، تسدد مصر خلال العامين 2017-2018 ما لن يقل عن 800 مليون دولار في شكل خدمة ديون متوسطة وطويلة الأجل، وذلك بحسب بيانات البنك المركزي⁶ (يوضح الجدول في الملحق 2 تلك الالتزامات بالتفصيل).

2 - الفوائد على الدين الخارجي: على مصر أن تدفع خلال العام المالي الحالي 2016-2017 ما يعادل حوالي 0.87 مليار دولار (قيمة الفوائد المستحقة على الدين الخارجي). وعلى الرغم من أن هذا المبلغ لا يعد عبئاً كبيراً، مقارنة بعبء الفوائد على الدين المحلي، إلا أن هناك مخاطر في سعر الفائدة ناتجة عن ارتفاع نسبة الدين المتداول التي تستحق خلال عام، وهي ناتجة بالأساس من مخاطر العملة الأجنبية، إضافة إلى الديون البنكية التي لا تأخذها الحسابات الحكومية في الاعتبار، بينما يعتبرها البنك الدولي التزاماً على الحكومة:

إلا أن مخاطر سعر الفائدة لا تزال جوهرية، حيث أن نسبة الدين المتداول التي ستستحق خلال عام تمثل 55% بالنسبة للدين المحلي و56% للدين الخارجي، وهو ما يجعلها عرضة لمخاطر التغير في أسعار الفائدة عند إعادة تمويل هذه النسبة من الدين على المدى القصير أي خلال عام.

6- يتوقع أن جدول سداد خدمة الدين، والذي سوف يظهر في تقرير الوضع الخارجي لمصر في أبعاده القادمة، سوف يشهد ارتفاعاً كثيراً في يناير 2017، بالنظر إلى حجم القروض قصيرة ومتوسطة الأجل التي تم التعاقد عليها خلال العام 2016.

وترجع النسبة الأكبر لمخاطر التعرض لأسعار الفائدة من الدين الخارجي إلى إصدارات أذون الخزانة المقومة بالدولار الأمريكي واليورو والتي تم إصدارها منذ عام 2012، وهي ليست جزءًا من جدول إصدارات الأوراق المالية الحكومية الربع سنوي المعلن من خلال وزارة المالية. وعلى الرغم من حيازة البنوك المحلية لتلك الأذون المصدرة بالعملة الأجنبية، إلا أنها تعتبر جزءًا من الدين الخارجي، من وجهة نظر المؤسسات الدولية، وذلك لتعرضها لمخاطر سعر العملة الأجنبية (MTDS, 2016, P. 10).

خامساً: التعويم خطر إضافي

1. من المتوقع أن تستمر قيمة الجنيه في الانخفاض أمام الدولار خلال الأشهر الستة القادمة على الأقل.
 2. يتضاعف عبء سداد الدين الخارجي بعد تعويم الجنيه على أقل تقدير.
 3. هناك مخاطر أن تفشل السلطة النقدية في التحرير الكامل لسعر الصرف وذلك بحسب حوار خاص مع المجتمع المدني مع أحد مسؤولي صندوق النقد الدولي. كما خاضت مصر في مارس 2016، تجربة تعويم جزئي فاشلة، "نتج عنها ارتفاع معدلات التضخم إلى مستويات قياسية، بدون أن يقضي ذلك على سوق الدولار الموازية، التي (كانت) تزداد توحشاً مع كل نبأ عن اقتراب موعد تعويم الجنيه" (BNP Paris-Bas, 2016).
- و حين خاضت مصر تجربة تعويم كامل للجنيه مقابل الدولار في عام 2003، كانت في وضع مالي أفضل كثيراً، من حيث توفر الاحتياطات الدولية ومن حيث فائض ميزان المعاملات الجارية. وهو وضع غير متوفر اليوم (BNP Paris-Bas, 2016). ومع ذلك تضاعف عدد الفقراء في مصر جراء تلك الخطوة. ولا يمكن تجاهل هذا الأثر اليوم بعد ارتفاع نسبة الفقراء إلى 27.8% من السكان.

سادساً: الخلاصة والتوصيات:

على جانب المنافع:

- تؤدي الاستدانة الخارجية إلى تخفيض إجمالي تكلفة الاقتراض الحكومي، وذلك عن طريق الاستفادة من فرص التمويل الدولي المتاح والرخيص (منخفض الفائدة مقارنة بالفائدة على أوراق الدين الحكومية). ولكن هذا يفترض سعر صرف ثابت وغير متغير.
 - كما قد يتيح التمويل الخارجي آجالاً طويلة للسداد.
 - ويعطي شهادة ثقة للمستثمرين الأجانب في الاقتصاد، سواء في حالة الاتفاق مع مؤسسات التمويل الدولية مثل البنك والصندوق، أو طرح أوراق دين في سوق التمويل الدولية.
- ولكن نظراً للوضع الحالي للاقتصاد المصري، تنفيذ حسابات المكسب والخسارة أن الخيار الحكومي باستبدال الدين الخارجي محل الدين المحلي هو:
- خيار غير كفء من الناحية المالية. فقد كبد الاقتصاد خسائر كبيرة حتى الآن، وأن الخسائر بالضرورة في طريقها إلى الارتفاع مع التعويم ومع استمرار الاعتماد على القروض متوسطة الأجل والاعتماد على القروض قصيرة الأجل. (خاصة في شكل ودائع وتسهيلات موردن).
 - ويقع البنك المركزي في مأزق يطول إلى الأمد المتوسط كي يستطيع تلبية خدمة الدين الخارجي، مما يزيد من ثقل نقص الموارد الدولارية، وصارت الحكومة في حالة لهاث للبحث عن ديون جديدة لتسديد ديون الأعوام الخمسة الماضية.

- وخاصة بعد أن حلت الديون قصيرة ومتوسطة الأجل محل الديون طويلة الأجل.
- ومن المتوقع أن تتضاعف هذه الخسائر، بحيث تجب أي مكاسب مرجوة بسبب تعويم الجنيه واستمرار تغطية العجز في الميزان الجاري عن طريق الاقتراض الخارجي.
- كما أن إحلال الدين الخارجي محل الدين المحلي خيار غير ملائم: وذلك بسبب الخسائر المترتبة على الوقوع في نفخ المديونية الخارجية، وهو أن تستمر البلد لمدة طويلة في الاقتراض من الخارج من أجل سداد خدمة الديون الخارجية، بدون أن يستفيد البلد المقترض من تحقيق شروط التنمية العادلة والشاملة.
- هو في واقع الأمر لا يقوم بإحلال لكن في الحقيقة يمول الزيادة في عجز الموازنة من اقتراض خارجي. نظراً للزيادة المتزامنة في الدين المحلي أيضاً (وصل إلى 2,48 مليار في يونيو 2016، مقارنة بـ 1.99 مليار في يونيو 2015⁷).
- كما أنه خيار غير متجاوب مع المشكلة الأصلية: نتيجة ارتفاع المخاطر الناتجة عن عدم الاستقرار السياسي والاجتماعي والاقتصادي (البنك الدولي، 2015)، فإن الشروط الاقتصادية المصاحبة للقروض قد تزيد من تلك المخاطر، مما يؤثر بالسلب على جذب الاستثمارات، كما أن طرح أوراق دين في السوق الدولية في ظل هذا القدر من المخاطر من شأنه أن يرفع تكلفة الاقتراض عبر السوق العالمية.
- وأخيراً، هو خيار غير عادل، بسبب أثره الباهظ على الفقراء وعلى الطبقة المتوسطة.
- لم يمر معظم تلك القروض عبر الآلية التي وضعها الدستور، وهي موافقة مجلس النواب (مدى مصر، 2016). وهو ما يعني غياب الحكمة الرشيدة لآليات الاقتراض الخارجي.

مصفوفة المنافع والخسائر

المنافع	الخسائر
إحلال الدين الداخلي (مرتفع الفائدة) بالدين الخارجي (منخفض الفائدة)	هناك زيادات متزامنة في الدين المحلي والخارجي. إذن لا يوجد إحلال.
تخفيض إجمالي تكلفة الاقتراض الحكومي (فرص التمويل الدولي المتاح والرخيص)	خيار غير كفء من الناحية المالية. فقد كبد الاقتصاد خسائر كبيرة حتى الآن، والخسائر في طريقها إلى الارتفاع مع التعويم.
الهدف الأصلي: يتيح التمويل الخارجي آجالاً طويلة للسداد	ما حدث فعلياً هو: زيادة الاعتماد على القروض متوسطة الأجل للحفاظ على الاحتياطيات الدولية والاعتماد على القروض قصيرة (الأجل) خاصة في شكل ودائع وتسهيلات موردين
شهادة ثقة للمستثمرين الأجانب في الاقتصاد	قد تزيد الشروط الاقتصادية المصاحبة للقرض (مثل التعويم وتقليص الأجور) من المخاطر الاجتماعية والسياسية، مما يؤثر بالسلب على جذب المستثمرين

7- وزارة المالية، التقرير الشهري، نوفمبر 2016، ص 35.

<p>خيار غير عادل اجتماعياً يسبب أثره على الفقراء وعلی الطبقة المتوسطة (الاقتراض من أجل سداد القروض، بدلا من إقامة المشروعات التنموية).</p>	
<p>غياب الحوكمة الرشيدة لآليات الاقتراض الخارجي، خاصة غياب موافقة مجلس النواب على تلك القروض.</p>	

وعليه، تطالب المبادرة بالآتي:

- وقف العمل بالإستراتيجية الحالية التي وضعتها وزارة المالية لإدارة الدين العام، على الأقل لحين الخروج من أزمة نقص الموارد الدولارية.
- إعادة حساب مخاطر سعر العملة، وأثرها على عبء سداد خدمة الدين، ليس بوصفها مخاطر، بل بوصفها حقيقة واقعة ناتجة عن تعويم الجنيه.
- الحد من خروج الدولارات خارج البلاد، عن طريق التهريب غير المشروع. وأيضاً الحد من خروج رؤوس الأموال بالطرق المشروعة، وذلك عن طريق التفاوض وتقديم حوافز لبقائها داخل مصر.
- أن توجه الديون الخارجية إلى تمويل مشروعات ذات عائد دولاري، أو مشروعات تغني عن الاستيراد.
- الالتزام بالدستور، بحيث يمر أي قرض دولي أيا كان شكله أو الجهة المقترضة له عبر مجلس النواب.
- جذب تمويل من الخارج في صورة شراكات بين القطاع العام والخاص، خاصة في مجال التكنولوجيا والتصنيع.
- اتباع المعايير العالمية للبيانات وتعميمها على جميع الجهات الحكومية التي تنتج بيانات عن الدين العام.

المراجع:

البنك المركزي المصري، النشرة الشهرية أعداد أغسطس، سبتمبر 2016.

البنك المركزي المصري، نشرة وضع مصر الخارجي (بالإنجليزية) رقم 53، الربع الثالث 2016.

البنك المركزي المصري، نشرة وضع مصر الخارجي (بالإنجليزية) رقم 52، الربع الثاني 2016.

البنك المركزي المصري، نشرة وضع مصر الخارجي 2011-2012، رقم 38، ديسمبر 2012.

البنك المركزي المصري، نشرة وضع مصر الخارجي 2004-2005، رقم 10، ديسمبر 2005.

سلى حسين (2016)، ثلاث أساطير حكومية عن تعويم الجنيه، المبادرة المصرية للحقوق الشخصية، القاهرة.

<http://eipr.org/publications/%D8%AB%D9%84%D8%A7%D8%AB-%D8%A3%D8%B3%D8%A7%D8%B7%D9%8A%D8%B1-%D8%AD%D9%83%D9%88%D9%85%D9%8A%D8%A9-%D8%B9%D9%86-%D8%AA%D8%B9%D9%88%D9%8A%D9%85-%D8%A7%D9%84%D8%AC%D9%86%D9%8A%D9%87-%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B5%D8%B1%D9%8A>

URL: [http://www.madamasr.com/ar/2016/11/11/fea-محمد حمادة \(2016\)، قرض الصندوق ضد الدستور، مدى مصر: -ture/%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%B3%D8%A9/%D9%82%D8%B1%D8%B6-%D8%A7%D9%84%D8%B5%D9%86%D8%AF%D9%88%D9%82-%D8%B6%D8%AF-%D8%A7%D9%84%D8%AF%D8%B3%D8%AA-%D9%88%D8%B1](http://www.madamasr.com/ar/2016/11/11/fea-محمد%20حمادة%20(2016)%2C%20قرض%20الصندوق%20ضد%20الدستور%2C%20مدى%20مصر%3A-%20ture/%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%B3%D8%A9/%D9%82%D8%B1%D8%B6-%D8%A7%D9%84%D8%B5%D9%86%D8%AF%D9%88%D9%82-%D8%B6%D8%AF-%D8%A7%D9%84%D8%AF%D8%B3%D8%AA-%D9%88%D8%B1)

وزارة المالية، إستراتيجية الدين للأجل المتوسط، 2016.

وزارة المالية، التقرير الشهري، أعداد سبتمبر، أكتوبر 2016.

وزارة المالية، الموازنة العامة 2016-2017.

,BNP Paris-Bas (Oct. 2016), A Necessary But Insufficient Devaluation, Market Overview

URL: <http://www.investing.com/analysis/a-necessary-but-insufficient-devaluation-200160190>

International Integrity (2015), Illicit Financial Flows Report, Geneva. URL: <http://www.gfintegrity.org/issues/data-by-country>

للمزيد عن تاريخ الدين الخارجي في الدول النامية وفي مصر:

جون مالرو (مترجم، 1976)، تاريخ النهب الاستعماري لمصر، الهيئة المصرية للكتاب، القاهرة. <https://archive.org/details/17981882>

رمزي زكي (1985)، الديون والتنمية، القروض الخارجية وأثرها على الدول النامية، دار المستقبل العربي، بيروت. <https://books.goo->
[gle.com.eg/books/about/%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%8A%D9%88%D9%86_%D9%88%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%86%D9%85%D9%8A%D8%A9.html?id=AX4zAAAAIAAJ&redir_esc=y](https://books.goo-)

عادل حسين، الاقتصاد المصري من الاستقلال إلى التبعية (1980)، دار المستقبل العربي، بيروت. <http://www.estqlal.com/article.php?id=1025>. (الجزء الأول).

Eric Toussaint et Damien Millet (2002), L'Origine de la Dette du Tiers-Monde, Extraits de "50 Questions/50 réponses sur la Dette, Le FMI et la Banque Mondiale" Coédition CADTM / Syllepse, URL: http://www.cadtm.org/IMG/pdf/toussaintmillet_origine-2.p

.Joseph Stiglitz, globalization and its discontents, W.W. Norton, New York, 2002. Chapters 3, 4 and 8

للمزيد عن مخاوف أزمة الديون الخارجية الحالية:

توماس بيكيتي (مترجم، 2016)، رأس المال في القرن الواحد والعشرين، دار التنوير، القاهرة.

Daniel Millet et. Al. (2013), The Debt Crisis: From Europe to Where?, CADTM. URL: <http://www.cadtm.org/The-Debt-Crisis-From-Europe-to>

Martin Khor (2015), On the External Debt Situation, South Centre, Geneva. URL: <https://blog.southcentre.int/2015/03/on-the-external-debt-situation>

South Centre (2014), Resolving Debt Crises: How a Debt Resolution Mechanism Would Work, South Centre, Policy Brief, no. 16, Geneva. https://www.southcentre.int/wp-content/uploads/2015/01/PB16_Resolving-Debt-Crises_EN.pdf

تكلفة قرض إنشاء المحطة النووية الروسي على الأجيال الحالية والقادمة

أعلنت الحكومة المصرية أخيرًا عن توقيع اتفاقية مع الحكومة الروسية بقرض قدره 25 مليار دولار لتمويل إنشاء محطة جديدة للطاقة النووية، ويعد هذا القرض هو الأكبر في تاريخ مصر، وينص الاتفاق على أن القرض يستخدم بواسطة الطرف المصري لتمويل 85% فقط من تكلفة المشروع، ويقوم الطرف المصري بتسديد القيمة المتبقية والتي تبلغ 15%. وبناء على بنود ومواد العقد، قامت المبادرة المصرية للحقوق الشخصية بحساب تقديري للتكلفة الإجمالية للقرض، وتشدد المبادرة على أن هذه التقديرات لا تزيد على كونها تقريبية، إيمانًا منها بحق دافع الضرائب المصري من الأجيال الحالية والأجيال القادمة في معرفة حجم الأعباء الائتمانية التي يجب عليهم تحملها سنة بسنة، فالقرض لن يتكبد تكلفته إلا المواطن المصري.

ينص العقد على أن القرض يستخدم على مدار ثلاثة عشر عامًا من عام 2016 إلى عام 2028، ويتم استلامه على دفعات تنتهي في عام 2028 (انظر الجدول 1)، يبدأ سداد الفوائد على القرض فورًا مع استلام أول دفعة من القرض وتبلغ سعر الفائدة 3% سنويًا، ولكن لا يسدد أصل القرض إلا عند الانتهاء من استلام جميع الدفعات، ويبدأ تسديد أصل القرض في 2029. ومع انتهاء التسديد سيكون الطرف المصري قد دفع أكثر من 42 مليار دولار بحلول عام 2050 وفقًا لتقديرنا المستندة إلى بنود العقد، مع العلم بأن إجمالي الدين الخارجي كان 48 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2015 مما يعني أن اتفاقية القرض الروسي ستزيد كثيرًا من أعباء الدين الخارجي التي زادت بالفعل بنسبة كبيرة في السنوات الأخيرة، ويظهر الجدول 2 توزيع أعباء القرض الروسي على السنوات المختلفة من 2016 حتى عام 2050.

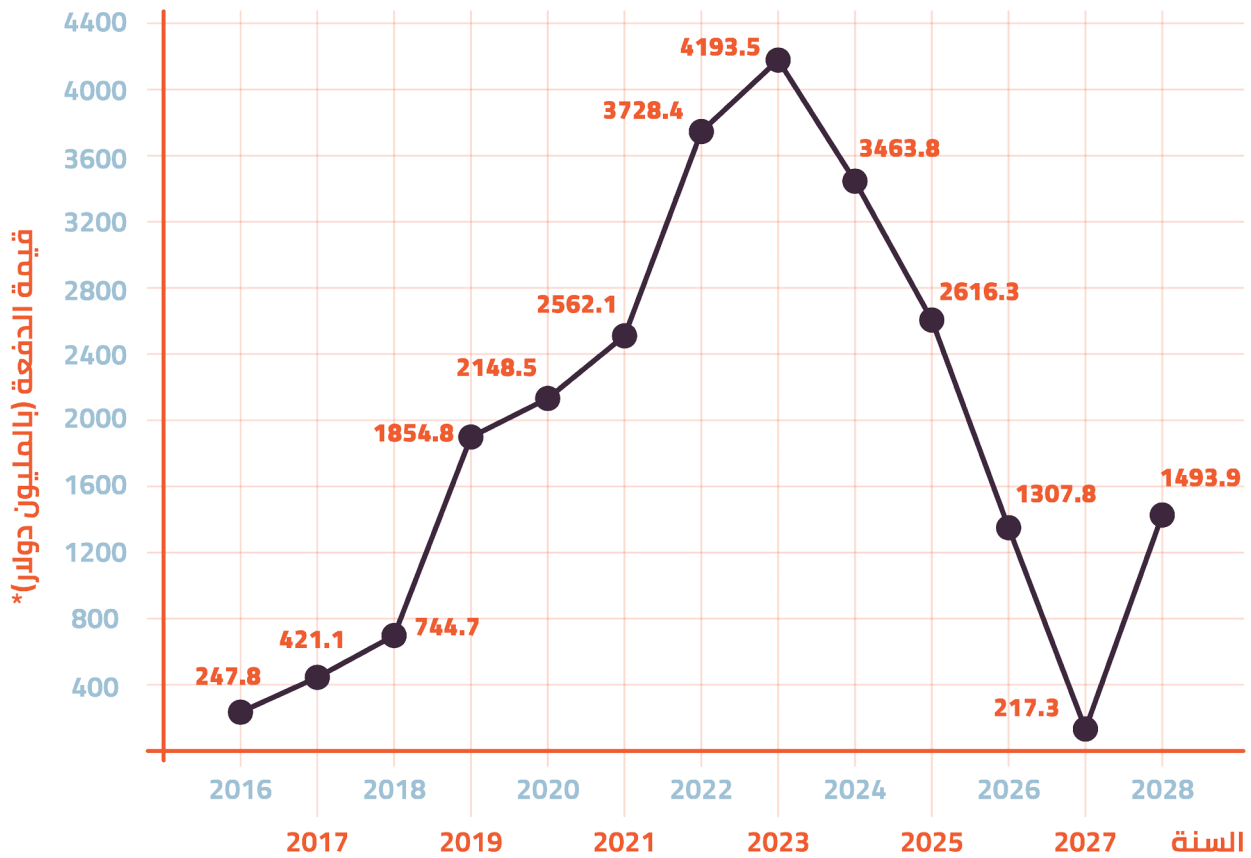
ولوضع الأمر في سياقه الأوسع، كانت فوائد الدين الخارجي الإجمالية في موازنة عام 2015-2016 حوالي 6.9 مليار جنيه وكانت أقساط الدين العام الخارجي نحو 39.6 مليار جنيه مصري، وبالنظر إلى القرض الروسي فقط، نجد أن في سنوات الذروة تصل خدمته في العام الواحد إلى ما يقرب من 1.9 مليار دولار، ومن الجدير بالذكر أن المحطة النووية لن تبدأ في إنتاج الكهرباء إلا بعد مرور اثني عشر عامًا على البدء في الإنشاء.

طبقًا للقوانين المصرية لا تصبح اتفاقية القرض نافذة إلا بعد تصديق مجلس النواب عليها، وترى المبادرة أن على مجلس النواب، عند مناقشة قرض بهذا الحجم، أن يدير حوارًا مجتمعيًا واسعًا وأن يوفر أقصى درجات الشفافية، سواء من حيث [مدى ملاءمة الطاقة النووية](#) كخيار أمثل بيئيًا واقتصاديًا لتوفير الطاقة النظيفة والأمنة أو من حيث

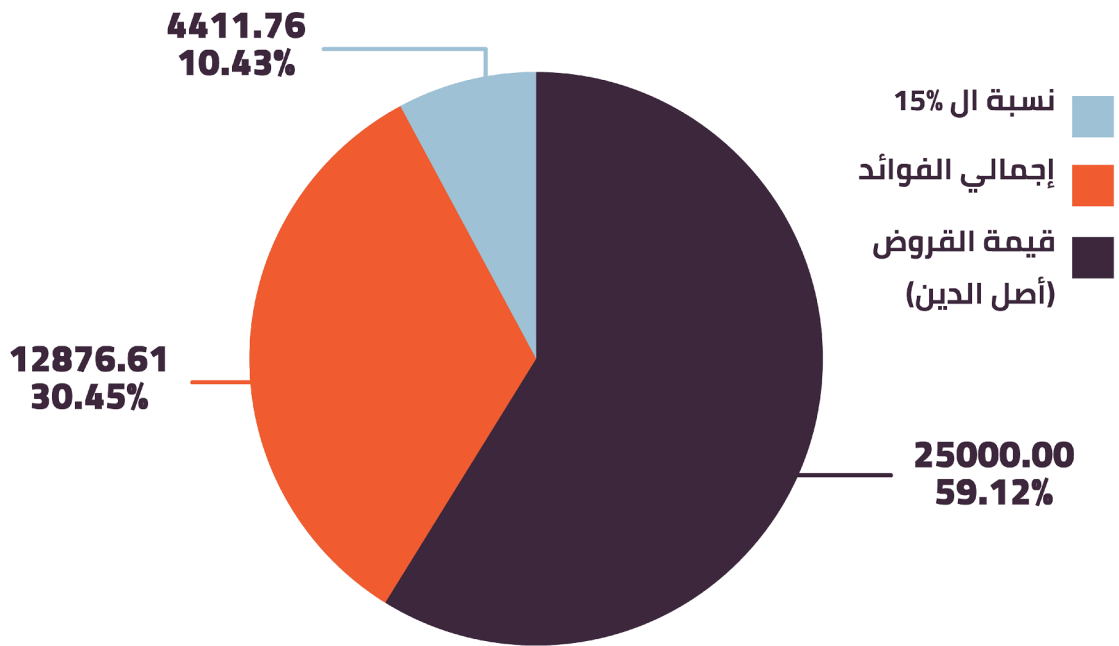
تكاليف بناء المحطة والتي تبلغ نحو الـ 29 مليار دولار بعد إضافة المساهمة المصرية بالمقارنة بغيرها من المحطات النووية المشابهة التي تم بناؤها في دول أخرى أو من زاوية الأعباء المالية التي تحملها لميزانية الدولة. ترى المبادرة المصرية أن هذه المناقشة المجتمعية يجب أن تشمل أيضًا الملاحق الفنية لاتفاقية القرض والتي أشير إليها في المادة الأولى من اتفاقية القرض دون إتاحتها للجمهور والتي من المفترض أن تغطي تفاصيل فنية متعلقة بمدى نقل التكنولوجيا والمعرفة إلى الجانب المصري وكيفية تحديد أسعار الخدمات التي يقوم بها الطرف الروسي.

جدول 1 قيمة الدفعات مقسمة سنويًا	
السنة	قيمة الدفعة (بالمليون دولار)*
2016	247.8
2017	421.1
2018	744.7
2019	1854.8
2020	2148.5
2021	2562.1
2022	3728.4
2023	4193.5
2024	3463.8
2025	2616.3
2026	1307.8
2027	217.3
2028	1493.9

*تشكل هذه المبالغ 85 % فقط من تكلفة المشروع



شكل 1: قيمة دفعات السداد مقسمة سنويًا



شكل 3: إجمالي خدمة دين القرض الروسي (بالمليون دولار)

الملحق 2:

خدمة الدين المتوقعة

المرتتبة على الديون متوسطة وطويلة الأجل

الحكومية والمضمونة من الحكومة

في 1 إبريل 2016

				(US\$ million) ⁽¹⁾			
Period	Principal	Interest	Total	Period	Principal	Interest	Total
2016/H1	612.32	255.56	867.89	2033/H2	129.52	19.99	149.51
2016/H2 ⁽²⁾	3169.64	455.83	3,625.47	2034/H1	125.29	19.17	144.46
2017/H1 ⁽³⁾	2396.92	406.40	2,803.32	2034/H2	119.29	18.39	137.68
2017/H2	1933.06	406.66	2,339.71	2035/H1	117.18	17.69	134.87
2018/H1 ⁽⁴⁾	4023.78	367.77	4,391.55	2035/H2	95.65	16.98	112.63
2018/H2 ⁽⁵⁾	7485.93	350.00	7,835.92	2036/H1	91.53	16.46	108.00
2019/H1 ⁽⁶⁾	3365.95	308.02	3,673.96	2036/H2	90.36	15.95	106.32
2019/H2	1414.58	274.16	1,688.74	2037/H1	77.73	15.45	93.18
2020/H1 ⁽⁷⁾	3740.49	251.77	3,992.26	2037/H2	67.87	14.99	82.86
2020/H2	1384.24	205.33	1,589.57	2038/H1	54.95	14.56	69.51
2021/H1	1184.31	181.94	1,366.25	2038/H2	38.19	14.34	52.53
2021/H2	1129.01	173.22	1,302.23	2039/H1	28.27	14.19	42.46
2022/H1	959.68	154.92	1,114.60	2039/H2	27.78	14.08	41.86
2022/H2	950.76	148.84	1,099.60	2040/H1 ⁽⁸⁾	400.63	13.97	414.59
2023/H1	869.10	133.95	1,003.05	2040/H2	24.23	1.00	25.23
2023/H2	890.68	127.96	1,018.64	2041/H1	17.46	0.90	18.36
2024/H1	766.85	113.17	880.02	2041/H2	17.16	0.85	18.01
2024/H2	670.60	108.08	778.68	2042/H1	15.71	0.78	16.49
2025/H1 ⁽⁹⁾	1864.64	98.54	1,963.17	2042/H2	13.84	0.73	14.58
2025/H2	634.32	59.77	694.09	2043/H1	13.40	0.68	14.08
2026/H1	605.66	51.29	656.96	2043/H2	12.06	0.63	12.69
2026/H2	576.75	47.90	624.65	2044/H1	8.56	0.58	9.14
2027/H1	359.57	41.13	400.69	2044/H2	8.36	0.56	8.92
2027/H2	342.85	40.08	382.92	2045/H1	7.90	0.52	8.42
2028/H1	279.43	36.05	315.48	2045/H2	7.38	0.50	7.88
2028/H2	275.12	34.79	309.91	2046/H1	6.53	0.47	7.00
2029/H1	244.38	31.88	276.26	2046/H2	4.88	0.45	5.33
2029/H2	242.88	30.56	273.44	2047/H1	3.91	0.43	4.33
2030/H1	215.49	28.41	243.90	2047/H2	3.75	0.42	4.17
2030/H2	205.86	27.15	233.00	2048/H1	3.10	0.40	3.50
2031/H1	188.89	25.71	214.60	2048/H2	2.75	0.39	3.14
2031/H2	183.24	24.47	207.71	2049/H1	0.77	0.38	1.15
2032/H1	181.55	23.32	204.87	2049/H2	0.77	0.38	1.15
2032/H2	178.33	22.15	200.47	2050/H1	0.66	0.37	1.03
2033/H1	152.85	21.01	173.86	2050/H2	0.41	0.38	0.78
Grand Total					45,317.52 ⁽¹⁰⁾	5,305.81 ⁽¹¹⁾	50,623.33

1. سعر الصرف في 31 مارس 2016.

2. تتضمن أوراق مالية بالدولار متوسطة الأجل (Euro-Medium Term Notes (EMTN) قيمتها 1000 مليون دولار، وتستحق في

عام 2016.

3. تتضمن سندات سعودية قيمتها 500 مليون دولار، تستحق في عام 2017.
4. تتضمن ودائع قيمتها 2598.67 مليون دولار تستحق في عام 2018.
5. تتضمن ودائع قيمتها 6100 مليون دولار، تستحق في عام 2018.
6. تتضمن ودائع قيمتها 2099.67 مليون دولار، تستحق في عام 2019.
7. تتضمن ودائع قيمتها 2101.67 مليون دولار وداائع، إضافة لأوراق مالية سيادية قيمتها 418.71 مليون دولار تستحق جميعها في عام 2020.
8. تتضمن أوراق عالمية متوسطة المدى (Global Medium Term Notes (GMTN) قيمتها 1224.8 مليون دولار تستحق في عام 2025.
9. تتضمن أوراق مالية سيادية قيمتها 367.12 مليون دولار تستحق في عام 2040.
10. لا تتضمن 1245.01 مليون دولار، تمثل تخصيص حقوق السحب الخاصة SDR من صندوق النقد الدولي إلى الدول الأعضاء، وتبلغ حصة مصر منها 898.45 مليون وحدة حقوق سحب خاصة.
11. تتضمن 25.95 مليون دولار تمثل الفائدة المتوقعة على تخصيص حقوق السحب الخاصة.

المصدر:

CBE, External Debt Position, no. 53, 2016, P. 46