



ديسمبر ٢٠٢٥

"الدول التي تقترض لتمويل الاستهلاك لا الاستثمار،
إنما تهيئ نفسها لمشكلات اقتصادية في المستقبل"
جوزيف ستيجليتز

أثارت تصريحات رئيس مجلس الوزراء بشأن خفض نسبة الدين العام إلى مستويات تاريخية حالة من التفاعل الواسع، إذ أعلن تراجع نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي من نحو 96% قبل عامين إلى قرابة 84% حاليًا، باعتبار ذلك مؤشرًا على تحسن المسار المالي، ومدخلًا للحديث عن إمكانية العودة بمعدلات الدين إلى مستويات لم تشهدها مصر منذ نحو خمسين عامًا خلال السنوات المقبلة.

ورغم أن هذه الأرقام تعكس تحسنًا حسابيًا في أحد المؤشرات الكلية، فإن تقييمها على هذا الأساس وحده يظل قاصرًا إذا لم يُوضع في سياقه المالي والاقتصادي الأشمل، خصوصًا حين يُربط هذا التحسن بتعهدات مستقبلية بمواصلة الهبوط إلى مستويات تاريخية. فالسؤال الحقيقي لا يتعلق فقط بما تحقق رقميًا حتى الآن، بل بمدى واقعية واستدامة هذا المسار: هل يعكس انخفاض النسبة تحسنًا فعليًا في عبء الدين على الدولة؟ وهل تملك المالية العامة الأدوات اللازمة لتحويل هذا الاتجاه إلى مسار مستدام ينعكس على القدرة المالية وجودة حياة المواطنين؟

في هذه الورقة، يقدم مركز العدل قراءة نقدية متوازنة للتصريحات الرسمية، لا تنفي أهمية الاتجاه المعلن، لكنها تختبر افتراضاته وحدوده. وتتطلق الورقة من الانتقال من المؤشر الأحادي إلى تحليل أكثر عمقًا يستند إلى بنية المالية العامة، وقدرة الدولة على تعبئة الإيرادات، وكلفة خدمة الدين، مع مقارنات دولية كاشفة، وربط مباشر بورقة المركز السابقة حول "الفجوة الهيكلية" في الاقتصاد المصري. وتخلص الورقة إلى أن الوصول إلى مستويات تاريخية في الدين، إذا أُريد له أن يكون إنجازًا حقيقيًا لا رقميًا، لا يتحقق عبر وعود أو إجراءات استثنائية، بل عبر استعادة منطق إدارة الاقتصاد ككل، بحيث تصبح الأرقام نتيجة لتحسن هيكلي فعلي، لا بديلًا عنه.

أولاً: نسبة الدين إلى الناتج المحلي... مؤشر غير كافٍ

تمثل نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي أداة شائعة لقياس عبء الدين، لكنها تظل مؤشرًا جزئيًا لا يعكس بالضرورة القدرة الفعلية على السداد. ففي الحالة المصرية، لا يمكن قراءة التراجع الأخير في هذه النسبة بمعزل عن عاملين حاسمين:

أولاً، النمو الاسمي المرتفع للناتج المحلي جزئيًا عن التضخم الحاد وتراجع سعر الصرف، ما أدى إلى تضخيم المقام وخفض النسبة حسابيًا دون تقليص مماثل في حجم الدين الحقيقي.

وثانيًا، أن هذا المؤشر يقيس الدين مقارنة بحجم الاقتصاد ككل، لا مقارنة بموارد الدولة الفعلية التي تُسدّد منها الأقساط والفوائد.

وبالتالي، فإن التحسن في نسبة الدين إلى الناتج لا يعني تلقائيًا تحسن الاستدامة المالية، ما لم يصاحبه تحسن موازٍ في الإيرادات العامة وانخفاض ملموس في كلفة خدمة الدين.

ثانيًا: الدين إلى الإيرادات... حيث تظهر المخاطر الحقيقية

تكشف المؤشرات الأكثر التصاقًا بالمالية العامة صورة أكثر دقة وأقل تفاؤلًا. فالإيرادات العامة في مصر لا تتجاوز نحو 18% من الناتج المحلي، منها قرابة 12-13% فقط إيرادات ضريبية، وهي من أدنى النسب عالميًا.

في المقابل، راكمت الدولة دينًا عامًا يقترب من خمسة أضعاف إيراداتها السنوية، ما يجعل نسبة الدين إلى الإيرادات في حدود شديدة الارتفاع، ويقيد قدرة الدولة على المناورة المالية.

الأخطر من ذلك هو عبء خدمة الدين؛ إذ تستهلك فوائد الدين وحدها ما يقرب من ثلاثة أرباع الإيرادات العامة، ونحو 85-90% من الإيرادات الضريبية. أي أن الجزء الأكبر مما تجمعته الدولة من ضرائب لا يذهب لتحسين الخدمات أو الاستثمار في المستقبل، بل لسداد فوائد التزامات سابقة.

وفي هذا السياق، يصبح أي تحسن شكلي في نسبة الدين إلى الناتج محدود الأثر، لأن الحيز المالي يظل مقيدًا، والقدرة على إعادة توجيه الإنفاق شبه منعدمة.

ثالثاً: لماذا لا تصح المقارنات الدولية الشائعة؟

كثيراً ما تُستدعى تجارب دول مثل اليابان أو إيطاليا أو فرنسا لتخفيف القلق من مستويات الدين في مصر، إلا أن هذه المقارنات تتجاهل الفروق الهيكلية الحاسمة.

فالدول المذكورة، رغم ارتفاع نسب دينها إلى الناتج، تمتلك قواعد إيرادات قوية تتجاوز 40-50% من الناتج المحلي، وتحمل كلفة فائدة منخفضة، وغالباً ما يكون دينها محلياً وبعملة الوطن.

أما في مصر، فالمشكلة ليست في رقم الدين المجرد، بل في ضعف القدرة على تحمله. فارتفاع كلفة الاقتراض، ومحدودية الإيرادات، واعتماد جزء معتبر من الدين على مصادر خارجية بالعملة الصعبة، يجعل عبء الدين أكثر خطورة رغم أن نسبته إلى الناتج أقل من تلك الدول.

وبهذا المعنى خفض نسبة الدين إلى الناتج، لن يعكس اقتراب مصر من أوضاع هذه الاقتصادات، بل يبرز الحاجة لمعالجة ما تملكه تلك الدول ولا تملكه مصر: قاعدة إيرادات واسعة، ونمو إنتاجي، وتمويل منخفض الكلفة.

رابعاً: الفجوة الهيكلية... جوهر الأزمة المستمر

تنسجم هذه القراءة مع ما خلصت إليه ورقة مركز العدل السابقة حول “الفجوة الهيكلية”، والتي أكدت أن جوهر الأزمة الاقتصادية في مصر لا يكمن في ضعف النمو بقدر ما يكمن في عدم ترجمته إلى إيرادات سيادية مستدامة.

فالسياسة المالية اعتمدت لسنوات على ضرائب غير مباشرة واسعة القاعدة، وعلى إيرادات ريعية واستثنائية، مع ضعف الضرائب المباشرة على الدخل والثروة، ما خلق نظاماً ضريبياً محدود الكفاءة وغير عادل في توزيع العبء.

ومع تآكل الحيز المالي، تحوّل ضبط الموازنة إلى عملية ضغط على الإنفاق الاجتماعي والاستثماري، بدلاً من كونه نتيجة لتحسن كفاءة الإنفاق أو اتساع قاعدة الموارد. وهنا يفقد الدين وظيفته التنموية، ويتحول من أداة لتمويل النمو إلى عبء دائم يعيد إنتاج نفسه.

خامساً: لماذا لا يشعر المواطن بتحسّن؟

المواطن لا يقيس أداء الاقتصاد بنسبة الدين إلى الناتج، بل بقدرته على تحمّل كلفة المعيشة، وجودة الخدمات العامة، وفرص العمل والدخل الحقيقي. وفي هذا الإطار، لم ينعكس التحسّن الحسابي في المؤشرات المالية على الواقع المعيشي، في ظل تضخم مرتفع، وتآكل القوة الشرائية، وتراجع نسبي في جودة الخدمات، واستمرار الضغوط على الطبقة الوسطى. ومن ثم، يصبح الحديث عن “انخفاض تاريخي” في الدين غير ذي معنى اجتماعي ما لم يُترجم إلى تحسّن ملموس في جودة الحياة، وهو ما يظلّ مقيداً طالما استحوذت خدمة الدين على معظم الموارد العامة.

خاتمة وتوصيات

تؤكد هذه الورقة أن خفض نسبة الدين إلى الناتج المحلي خطوة إيجابية من حيث الاتجاه، لكنها تظل غير كافية للحكم على سلامة المسار المالي أو نجاح السياسات الاقتصادية. فالاستدامة الحقيقية لا تُقاس بمؤشر واحد، بل بقدرة الدولة على تمويل التزاماتها دون استنزاف مواردها، وبمدى قدرتها على ترشيد إنفاقها العام وحصر دورها الاقتصادي في المجالات التي لا يمكن للسوق القيام بها بكفاءة.

وانطلاقاً من ذلك، يوصي مركز العدل بما يلي:

- ترشيد الإنفاق العام عبر إعادة ترتيب الأولويات، وتقليص الإنفاق منخفض العائد الاقتصادي، وربط التوسع في الإنفاق بزيادة الإنتاجية لا بتراكم الأصول.
- الحد من بصمة الدولة في النشاط الاقتصادي، مع الانتقال التدريجي من دور المستثمر المباشر إلى دور المنظم والمحفّز، بما يفتح مساحة أوسع لمبادرة القطاع الخاص.
- توسيع القاعدة الضريبية بشكل عادل وفعال بدل الاعتماد على حلول تمويلية استثنائية.
- إعادة توجيه الاقتراض نحو أنشطة إنتاجية ترفع القدرة على السداد وتدعم النمو الحقيقي.
- خفض كلفة الاقتراض عبر تحسين هيكل الدين وإطالة آجاله.
- حماية الإنفاق الاجتماعي والاستثماري الأساسي باعتباره شرطاً للاستقرار الاقتصادي والاجتماعي لا عبئاً عليه.
- اعتماد مسار “السردية الوطنية” كإطار حاكم لإدارة الاقتصاد الكلي، بحيث تُدار السياسات لا المشروعات، وتُربط قرارات الدين والإنفاق والاستثمار بأهداف واضحة لجودة النمو، والإنتاجية، والأثر الاجتماعي، مع مؤشرات أداء مُعلنة وقابلة للمتابعة والمساءلة.

وقد يبدو هذا الطرح للبعض وكأنه يكتفي بتشخيص الإشكالية دون تقديم حلول تنفيذية فورية، إلا أن جوهر الرسالة مختلف. فالأزمة الحقيقية لا تكمن في نقص الأدوات، بل في الاعتقاد بأن المعالجات الجزئية أو تحسين مؤشر واحد يمكن أن يحل محل إدارة اقتصادية منضبطة تعيد ضبط دور الدولة وحدود تدخلها. ولا يمكن معالجة اختلال معقد مثل الدين العام عبر البحث عن مخارج من طرف واحد، أو عبر تحسين مؤشر بعينه، بينما تُترك الأسس الهيكلية للاقتصاد دون معالجة. فمحاولة حل معادلة مالية معقدة دون ضبط متغيراتها الأساسية (الإيرادات، الإنتاجية، كلفة التمويل، وجودة الإنفاق وتقليص البصمة الاقتصادية للدولة تدريجياً)، لا تؤدي إلا إلى إعادة إنتاج المشكلة في صورة جديدة، مهما تحسّنت الأرقام حسابياً.