

قضايا اقتصادية

هل حان الوقت للتفكير في إعادة هيكلة ديون مصر الخارجية؟

يوليو 2023

كتب هذا العدد الدكتور / محمد أحمد فؤاد، برلماني سابق وباحث، شغل مناصب متدرجة في شركات عالمية مثل تشارلز شواب، چي بي مورجان وأكسيد، ويشارك حالياً في جهود تحسين العمليات للشركات العالمية في منطقة أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا بصفته نائب الرئيس الأول لشركة سي او بي سي.

لا يجوز إعادة إنتاج أي جزء من هذا الإصدار أو حفظه في نظام لاسترجاع المعلومات أو نقله بأي شكل أو بأي وسيلة سواء كانت ميكانيكية أو إلكترونية أو من خلال النسخ أو التسجيل أو غير ذلك دون إذن كتابي مسبق من المركز المصري للدراسات الاقتصادية.

© 2023 المركز المصري للدراسات الاقتصادية. جميع الحقوق محفوظة.

الفهرس

4.....	ملخص الورقة.....
4.....	أهداف الورقة.....
5.....	معلومات أساسية عن سداد الديون والهيكلية.....
5.....	مسألة الحدود الآمنة للديون.....
5.....	تعريف التخلف عن السداد.....
6.....	تعريف الهيكلية.....
7.....	جدوى عمليات الهيكلية.....
8.....	موقف ديون مصر الخارجية.....
8.....	حجم الديون السيادية المصرية الخارجية.....
9.....	التزامات السداد المستحقة.....
10.....	تساؤلات حول موقف الدين الخارجي المصري.....
10.....	هل مصر أكبر من أن تفشل؟.....
10.....	ما هي المؤثرات والظروف الدولية؟.....
11.....	ما هي فرص الهيكلية وما هو الشكل المقترح؟.....
14.....	المراجع.....

ملخص الورقة

تتناول الورقة توضيحات وجوبية في شأن الهيكلية أو التخلف عن السداد، حتى يكون الحديث عنها من قبل العامة أو المختصين منضبطاً، وتكون المناقشات في هذا الشأن مفيدة ومثمرة.

تتحدث الورقة عن حالة الديون السيادية الخارجية لجمهورية مصر العربية، وأنواعها كما تطرح تساؤلات عن جدوى الهيكلية الاستباقية، كخيار للدولة المصرية إذا استشعرت عدم احتمالية قدرتها على خدمة الديون المستحقة، كما تتضمن رؤية موجزة لكيفية إنجاز هذا الطرح.

أهداف الورقة

تزايد الحديث خلال الفترة الماضية حول عبء الديون السيادية الخارجية لجمهورية مصر العربية، والذي تناولته بعض التقارير الإخبارية وتطرق إليه النخبة في أحاديثهم، فضلاً عن اهتمام ملحوظ من قبل قطاع عريض من المواطنين عبر منشوراتهم على مواقع التواصل الاجتماعي، وشهدت المناقشات طرح خيار إعادة هيكلية الديون الخارجية أو التخلف عن السداد.

وبما أن أغلب الطروحات بشأن ذلك وتوصيف هذا الخيار، جاءت مُلتبسة، لم تتطرق بعمق لمضمون "إعادة الهيكلية"، مما جعل المناقشات تخرج بشكل مخالف لحقيقة الطرح، دون توضيح تفاصيل أو تبعات هذا الأمر وهو ما استدعى بعض التوضيح والتساؤلات المجردة، من خلال هذه الورقة.

معلومات أساسية عن سداد الديون والهيكلية

مسألة الحدود الآمنة للديون

الحدود الآمنة لمديونيات الدول وفقاً لتصنيفات صندوق النقد والبنك الدولي تتراوح بين ٣٠ إلى ٥٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي بما يشير إلى أن مصر نظرياً في الحدود الآمنة.

لكنه لا خلاف حول أن القضية ليست في حجم الديون على الدولة، بل في قدرة هذه الدولة على السداد، حيث إن الدين العام والخارجي تحديداً كنسبة مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي، قد لا يتماشى أحياناً مع قدرة الدولة على السداد وبالأخص إن عانت الدول من عجز مزمن في ميزان المدفوعات كما هو الوضع في مصر.

حيث تشير تقارير البنك المركزي المصري إلي أن مصر تتوقع تدفقات دولارية محددة سلفاً خلال ١٢ شهر حتى مارس ٢٠٢٤ بقيمة ١٥,٩ مليار دولار بينما تواجه ٣٧,٦ مليار دولار التزامات قصيرة الأجل خلال الفترة نفسها.

تعريف التخلف عن السداد

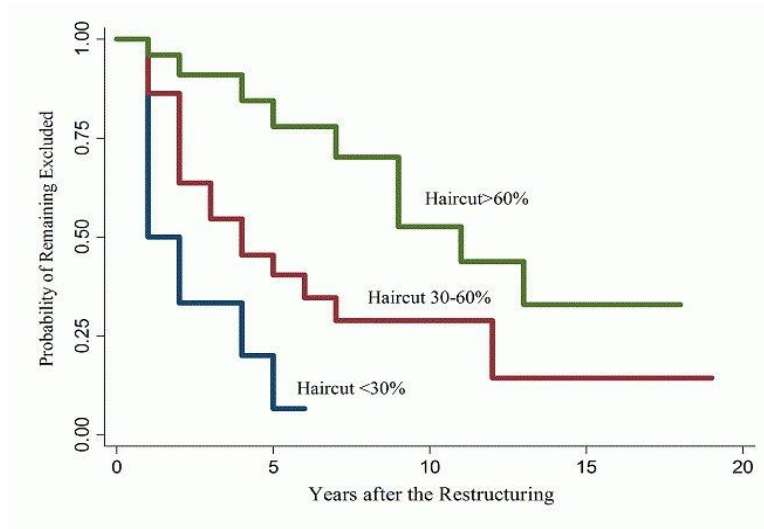
هو عدم قدرة إحدى الدول على الوفاء بمدفوعات (أقساط) الدين، وهنا من الضروري توضيح أنه لا يوجد ما يسمى بـ"تخلف كامل عن السداد"، بمعنى عدم دفع أي شيء من إجمالي الديون المستحقة على الدولة، أو أن تتعثر أي دولة عن السداد وتبدأ صفحة جديدة بلا ديون، حقيقة هذا سيناريو غير واقعي أو قابل للحدوث، لأن تبعاته لا يمكن لأي اقتصاد تحملها، و طبقاً للنموذج الذي طوره جروسمان و فان هويك، فنحن نحيا في عالم يسوده مقرضون ومقترضون عقلانيون، وقيود تتعلق بالسمعة، فلا يتم التنصل من الديون السيادية أبداً، وإذا حدث هذا، قد يخسر المستثمرون بعض أموالهم وفي هذا السياق، يعتمد حجم الخسائر على شدة الصدمات الخارجية التي أصابت المدين السيادي.

وتاريخياً فسيناريوهات التعثر أو الهيكلية محكومة بمبدأ ما يعرف بالhaircut، وهو مصطلح يستخدم في مجال الأسواق المالية، يُشير إلى نسبة الخصم الممكنة من الديون، بمعنى أن الدولة سوف "تزيل" نسبة من حجم الدين، وهذا الأمر متغير وفقاً للسوابق الدولية، وتتراوح النسب ما بين ١٠٪ ووصلت أقصى نسبة له ٩٠٪ من حجم الدين، وأدق دراسة عن هذا الأمر من واقع ١٨٠ تجربة جدولة في أكثر من ٦٨ دولة، تشير إلى أن متوسط haircut بلغ ٣٨٪ تقريباً كنسبة خصم على إجمالي الدين المتعثر.

وكما يوضح الرسم البياني رقم 1 فإن نسبة ال haircut ترتبط بعلاقة وثيقة بقدرة الدولة بعد ذلك على التعامل مع أسواق المال العالمية، وحجم الفترة التي سوف تقضيها الدولة مستبعدة من التعامل المالي الدولي، وبالاعتبار إلى أنه لا مناص لأي دولة من التعامل في أدوات الدين الخارجية، ولا يمكن تحمل حجب كامل عن سوق الدين الدولي، فإن عملية haircut لا بد أن تتم بشيء من المنطق والعقل.

الدراسات كذلك تشير إلى أنه كلما كانت نسبة الخصم كبيرة، كلما زاد التعرض لـ "الحجب" خارج الأسواق، وهذا أمر منطقي لحث الدول على الوفاء بالتزاماتها تجاه الدائنين، ولخلق رادع طبيعي لأي دولة تفكر في عدم سداد ديونها.

رسم توضيحي رقم ١: علاقة نسبة الخصم بسنوات الحجب خارج أسواق الدين



المصدر: بحث تكلفة التعثر لـ كريستوفر تريبيسك وخوان خوزية كروسس ٢٠١١

يوضح الرسم معادلات مقدرة لفترة الحجب بناء على حجم الخصم باستخدام عينة من 65 عملية إعادة هيكلة على مستوى العالم خلال الفترة من 1980 حتى عام 2009

تعريف الهيكلة

الهيكلة أو إعادة جدولة الديون هي عملية إعادة المفاوضة حول شروط الدين حتى تسهل إدارة الأقساط، يتضمن ذلك تمديد فترات السداد، والتخفيض في نسبة الفائدة، أو التقليل من المبلغ المدين بصفة عامة.

وتحدث عملية الهيكلة عند مواجهة خطر التخلف عن السداد كملاذ أخير قبل إعلان التعثر، فتحاول الدول تغيير شروط اتفاق القرض بما قد ينتج عنه تخفيض نسبة الفائدة، أو تمديد فترة السداد، أو تخفيض مبلغ القرض.

بشكل مبسط، يتم التفاوض مع الدائنين والمقرضين لمعرفة ما إن كان بمقدورهم تخفيض نسب الفائدة، أو تمديد فترة السداد، حتى يكون للدولة المقترضة فرصة أكبر في السداد، ويؤيد الدائنون في بعض الحالات هذا الأمر، لأنهم سيحصلون على أموال أكثر مما سيحصلون عليه في حالة الإفلاس.

الهيكلية منقسمة في آلياتها إلى نوعين: هيكلية استباقية، وهيكلية ما بعد التعثر، والفارق بينهما يتمثل في توقيت حدوث الهيكلية، هل قبل التخلف عن السداد أم بعده؟، وهذا فارق جوهري هام، خاصة وأن الهيكلية الاستباقية لا تعتبر فنياً بمثابة تعثر.

فالهيكلة الاستباقية تأتي كمحاولة شبه أخيرة للإنقاذ ومنع التعثر، وتعرف بإعادة الهيكلة الوقائية "الهيكلة الاستباقية"، وتعد خيار أمثل للدولة إذا استشعرت -أي دولة- عدم قدرتها على خدمة الديون المستحقة، أما الثانية "هيكلية الديون اللاحقة للتعثر"، فتبعاتها مربكة للاقتصاد، في ظل فترة الحجب خارج الأسواق، وزمن التعافي الطويل لهذا الخيار.

الدراسات في هذا الشأن تشير إلى أن ٣٨٪ من الهيكلية عالمياً كانت استباقية، بمعنى أن النسبة الأكبر كانت للهيكلة بعد التعثر، والسبب بشكل مباشر يرجع إلى طرفي الدين، بالإضافة إلى تعقيد مسألة الديون ودور تنوع الدائنين في إضعاف فرص إنجاز اتفاق قبل فوات الأوان وحدوث تعثر فعلي.

تتم الهيكلة الاستباقية من خلال إعادة التفاوض على شروط الديون بحيث تكون المدفوعات أكثر سهولة، وتشمل تمديد فترة السداد أو خفض معدل الفائدة أو تقليل الرصيد الإجمالي المستحق، ومرجح أن تنجح في تقليل ٢٠٪ من حمل المديونية كمتوسط، في حين أن الهيكلة اللاحقة فقد تصل إلى ٥٠٪ في المتوسط، كما تشير التوقعات من نماذج حديثة تعرضت للتعثر مثل دولة لبنان إلى أن التخفيض قد يبلغ ٧٠٪ من حجم الدين طبقاً لما قدره جيسون توفى الباحث بكابيتالايكونوميكس.

جدوى عمليات الهيكلة

تشير صفقات إعادة هيكلة الديون التي تم تحليها من قبل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، إلى أن عمليات إعادة هيكلة الديون تنقسم إلى نوعين: عمليات إعادة الهيكلة الحاسمة التي تضع نهاية لأزمة الديون، وإعادة الهيكلة المؤقتة التي لا تقوم بوضع الديون على مسار مستدام، بحيث ينتهي الأمر بالبلد إلى الانتكاس في غضون عامين و بذلك تدخل فيما يعرف بعملية التعثر المستمرة، وقد حذر البنك الدولي وصندوق النقد الدولي من أن الاقتصاد العالمي يواجه خطراً متزايداً بحدوث ركود عالمي في عام ٢٠٢٣، وفي هذا السياق تتطلب إعادة هيكلة الديون في مثل هذه البيئة تنسيقاً عالمياً وانفتاحاً وتنازلات بين جميع الأطراف.

وفي سجل الانتكاسات، بحسب تقارير البنك الدولي تحتفظ بولندا بالرقم القياسي، حيث كانت هناك ثماني عمليات إعادة هيكلة للديون خلال أزمة الديون في الفترة من ١٩٨١ إلى ١٩٩٤. تليها كل من جمهورية الكونغو الديمقراطية وجامايكا ونيجيريا بسبع عمليات إعادة هيكلة لكل منها، ودخلت تشاد في إعادة الهيكلة الثالثة لها منذ عام ٢٠١٤، مما يسلط الضوء على أن عمليات إعادة الهيكلة المستمرة هي إشكالية تستحق النظر والتمعن ويجب أن تؤخذ في الحسبان من حيث مناقشة توقيت الهيكلة، وشروطها للتأكد من قدرة الدولة على حسم عملية الهيكلة دون انتكاس من شأنه خلق المزيد من القيود على قدرة الدولة للجوء لأسواق المال العالمية.

موقف ديون مصر الخارجية

حجم الديون السيادية المصرية الخارجية

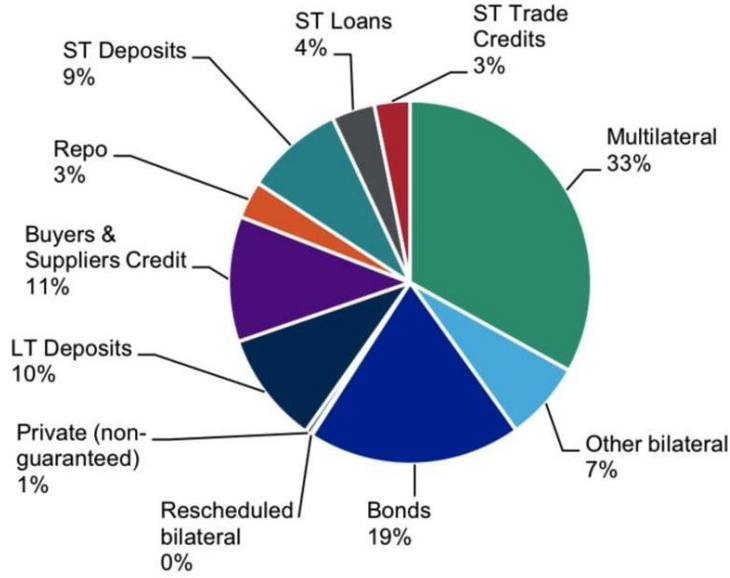
وصل حجم الديون الخارجية لمصر إلى نحو ١٦٠ مليار دولار في الربع الأول من العام الحالي، ومن المتوقع أن يشكل الدين العام الإجمالي لمصر (إجمالي الالتزامات المالية لجميع المؤسسات الحكومية) ٩٢,٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي للبلاد في عام ٢٠٢٣.

فوفقًا لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي، يشير التقرير الشهري لصندوق النقد الدولي عن منطقة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، والذي نُشر في ٣ مايو ٢٠٢٣، إلى زيادة محتملة في نسبة الدين من الناتج المحلي بنسبة ٤,٤٪ عن العام السابق البالغ ٨٨,٥٪، وهذا الرقم إذا تم الوصول إليه، سيكون الأعلى في مصر منذ عام ٢٠٠٠.

ووفق بيانات البنك المركزي المصري، وكما يشير الرسم البياني 2، فإن حجم الديون المستحقة على مصر للدول العربية وبالأخص دول الخليج تمثل ٢٥,١٪ من الديون الخارجية لمصر أغلبها ودائع سيادية قصيرة و طويلة الأجل، بينما يبلغ إجمالي الديون المستحقة على مصر لصالح مؤسسات دولية ٥١,٣ مليار دولار أمريكي، ويشير توزيع هذه الديون بحسب تقارير البنك المركزي المصري إلى أن قروض صندوق النقد الدولي وحدها تمثل ٤٣,١٪ من قروض هذه المؤسسات أو نحو ٢٢,١ مليار دولار، ويتوزع هذا الرقم بقيم مختلفة ما بين أداة التمويل السريع وحقوق السحب والبرنامج الموسع.

فيما تدين مصر للمصرف الأوروبي للإنشاء والتعمير بقيمة ١٢,٢ مليار دولار أو ٢٣,٨٪ من قيمة الديون المستحقة للمؤسسات متعددة الأطراف، وللمصرف الأوروبي للإنشاء والتعمير بقيمة ٤,٥ مليار دولار أو ٨,٨٪، وللمصرف التنموية الأفريقي ب ٢,٧ مليار دولار أو ٥,٢٪.

رسم توضيحي رقم ٢: توزيع نسب الديون السيادية الخارجية لجمهورية مصر العربية



المصدر: تقرير موديز ابريل ٢٠٢٣ وبيانات البنك المركزي المصري

التزامات السداد المستحقة

ينتظر مصر جدول سداد مزدحم خلال الأعوام القليلة المقبلة، وبخلاف ٢٦.٤ مليار دولار ديون قصيرة الأجل يتعين سدادها خلال عامين، هناك ديون متوسطة وطويلة الأجل تجاوزت ٧٢,٤ مليار دولار حتى نهاية ٢٠٢٥، كما تشير البيانات أيضاً إلى أن مصر بحاجة في الوقت الحالي إلى نحو ٤١ مليار دولار لتغطية مدفوعات الديون وعجز الحساب الجاري حتى نهاية عام ٢٠٢٣.

وفي ٢٠٢٤ يجب سداد ١٠,٩ مليار دولار في النصف الأول، و13.3 مليار دولار في النصف الثاني من العام. وخلال عام ٢٠٢٥ يتعين سداد ٩,٣ مليار دولار في النصف الأول و٥,٨ مليار دولار في النصف الثاني من العام، أما في عام ٢٠٢٦ فيتعين سداد ٦.٦ مليار دولار خلال النصف الأول من العام بخلاف 10.2 مليار دولار خلال النصف الثاني، كذلك تستحق على مصر سندات دولية مقومة بالدولار واليورو والين الياباني واليوان الصيني وبعض العملات الأخرى، بقيمة إجمالية ٢٩ مليار دولار أمريكي.

تساؤلات حول موقف الدين الخارجي المصري

هل مصر أكبر من أن تفشل؟

سياسات الدولة المصرية تتمسك بشكل ضمني بالرواية القائلة بأن الدولة المصرية "أكبر من أن تفشل"، وينطبق هذا إلى حد كبير على الأهمية الجيوسياسية للبلاد، ولكن حتى هذا له حدوده عندما يفوق سعر الإنقاذ ثمن الفشل.

وقد روجت إدارة الرئيس السابق جورج دبليو بوش لفكرة كون بعض المؤسسات "أكبر من أن تفشل" لاسيما خلال الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨، إذ استخدمت إدارة بوش المصطلح لوصف سبب تدخلها لإنقاذ بعض الشركات المالية لتجنب الانهيار الاقتصادي العالمي.

وبالنسبة للبلدان، تخضع تلك الفرضية لتحج كبير، حيث تشير البيانات إلى أن ما بين أعوام ١٩٩٧ و٢٠١٣، كان هناك ٢٤ حالة تخلف عن سداد السندات السيادية وإعادة هيكلة الديون في الاقتصاد العالمي. الحالات الثلاث المعروفة بشكل أكبر هي حالة التخلف عن السداد الروسية عام ١٩٩٨، وتخلف الأرجنتين عن السداد عام ٢٠٠١، وتخلف اليونان عن سداد الديون عام ٢٠١٢، ولكن كان هناك العديد من الحالات الأخرى، بما في ذلك حالات التخلف عن السداد وإعادة الهيكلة في أوكرانيا والكاميرون وأوروغواي، تكبد المستثمرون خسائر كبيرة في كل واحدة من هذه الأحداث تقريبًا.

وعلى الرغم من أن المؤشرات العالمية وبما في ذلك بنود الاتفاق مع صندوق النقد الدولي تشير إلى أنه سيتم توفير بعض من الدعم على المدى القصير على الأقل لمصر، ومع الأخذ في الاعتبار أن اقتصاد مصر المتنوع وديمها ونفوذها الإقليمي النسبي قد يجنب البلاد مصير دولة لبنان، إلا أنه إذا لم تتجه الدولة المصرية نحو الإصلاحات، أو شرعت في عملية هيكلة بالسرعة الكافية، فقد تتحطم تلك الفرضية تماما.

ما هي المؤثرات والظروف الدولية؟

حذرت مؤسسات التصنيف الدولية في تقاريرها الأخيرة من مخاطر عدم سداد الديون المستحقة على بعض الدول، وهناك تنبؤ بزيادة حالات التعثر عن سداد الديون الخارجية المتمثلة في السندات لدى الاقتصاديات الناشئة، وبعض التقارير تحدثت أن الحكومات الأفريقية التي تمتلك كميات منخفضة من الاحتياطات الأجنبية لتغطية السندات المستحقة حتى ٢٠٢٦ "ستواجه مشكلة ما لم تجدد سنداتها المستحقة"، وتشير الإحصائيات كذلك إلى أن هناك ٢٣٧ مليار دولار من السندات الأجنبية في الأسواق الناشئة في دائرة التعثر، مع اعتقاد بدأ يترسخ لدى المستثمرين بأن التخلف عن السداد بات احتمالاً حقيقياً وحدثه ليس مستبعداً بنسبة كبيرة.

وحيث إن الدولة المصرية ليست بمعزل عن تلك الظروف، فقد تأثر وضعها الاقتصادي بطبيعة الحال وظهر ذلك جلياً في العديد من التقارير الهامة لوكالات التصنيف الائتماني.

ففي أبريل ٢٠٢٣ قامت وكالة ستاندرد آند بورز وهي إحدى وكالات التصنيف الائتماني "الثلاث الكبرى" العالمية للتصنيف بمراجعة النظرة المستقبلية لمصر إلى سلبية فيما يتعلق باحتمالات المزيد من انخفاض قيمة العملة، واستمرار ارتفاع التضخم واحتمال تجاوز احتياجات التمويل الخارجية للبلاد مصادر التمويل.

وتلتها وكالة فيتش للتصنيف الائتماني، بخفض التصنيف الائتماني السياحي لمصر - وهو تقييم لقدرة بلد ما على الوفاء بالتزاماته بالعملة الأجنبية - من B+ إلى B للمرة الأولى منذ عقد، حيث عكس قرار وكالة فيتش، الذي تم الإعلان عنه في ٥ مايو ٢٠٢٣، النظرة المتشائمة للوكالة بشأن الاقتصاد المصري.

وتبعتها وكالة موديز خلال أسبوع من تخفيض وكالة فيتش بوضع تصنيفات مصر B3 طويلة الأجل للعملات الأجنبية والعملات المحلية قيد المراجعة لاحتمالية خفض التصنيف الائتماني.

وقد ركزت تقارير الوكالات الثلاث على قدرة السلطات المصرية على زيادة صافي الاحتياطيات الدولية وفقاً لأهداف برنامج صندوق النقد الدولي الكمية على مدى ثلاثة أشهر والحفاظ على ثقة العملة.

هذه المؤشرات تدل على وضع ائتماني دقيق، ربما يستلزم دراسة كل الخيارات المتاحة بالتوازي، ومن ضمنها خيار إعادة الهيكلة الاستباقي والذي يتطلب كثير من الإعداد والتجهيز ويستغرق الكثير من الوقت لتنفيذه.

وقد كان للدولة المصرية تجربة سابقة مع صندوق النقد الدولي في ثمانينات القرن الماضي، حينما قدم الصندوق مساعدات لخروج الدولة من "أزمة الديون" التي تنامت بشكل متزايد خلال هذه الحقبة.

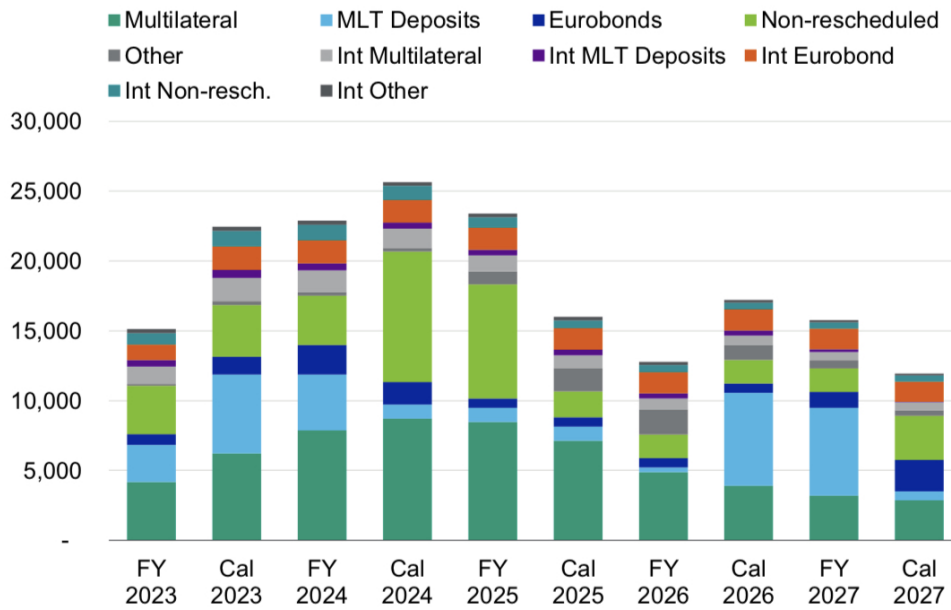
ولقد تعاملت الحكومة المصرية حينها مع مقترحات صندوق النقد الدولي بعناية، كما لعبت الظروف السياسية دوراً كبيراً وقتها حيث أدت اتفاقية صندوق النقد الدولي لعام ١٩٨٧ إلى إعادة جدولة نادي باريس للدولة الدائنة لحوالي ٨ مليارات دولار من الديون الحكومية والمضمونة للحكومة من إجمالي الديون الخارجية التي بلغت وقتها حوالي ٤٥ مليار دولار.

وأعطت هذه العملية مساحة تنفس كبيرة للدولة، وهنا يثور التساؤل: هل حان الوقت لطرق سبل مماثلة؟

ما هي فرص الهيكلة وما هو الشكل المقترح؟

أصبح استحقاق الدين الخارجي الضخم لمصر يمثل عبئاً متزايداً، حيث يوضح الرسم التوضيحي ٣ القفزة في الديون غير المعاد جدولتها في النصف الثاني من عام ٢٠٢٤، وهي فئة تشمل الديون الثنائية لمقرضين من خارج نادي باريس بالإضافة إلى تسهيلات الموردين وكذلك معاملات إعادة الشراء، المشكلة الأساسية تكمن في أن خطة التمويل تعتمد على الوصول المستمر إلى أسواق رأس المال، والذي لا يزال أمر صعب المنال في ظل الفوائد المرتفعة الحالية.

رسم توضيحي رقم ٣: جدول استحقاق الديون الخارجية لجمهورية مصر العربية بحسب أنواعها



المصدر: تقرير موديز ابريل ٢٠٢٣ وبيانات البنك المركزي المصري

وبالنظر للاستحقاقات يمكن تلخيص الحالة في عدة نقاط:

- مصر لديها ودائع خليجية قصيرة وطويلة الأجل، من الممكن التفاهم على تجديدها أوالتفاوض الجاد على تحويلها إلى استثمارات مباشرة في الظروف القائمة على أن تستهدف الدولة تحويل نسبة ٤٠٪ من تلك الديون (١٢ مليار دولار) إلى صفقات تجارية، وإعادة جدولة المتبقي.
- الديون المستحقة للمؤسسات متعددة الأطراف وعلى رأسها صندوق النقد الدولي تستلزم البحث عن سبب وجيه لقبول هذه المؤسسات الهيكلية الاستباقية، في ظل وجهة نظر هذه المؤسسات القائمة على عدم التزام مصر بالأساس بالاتفاقات الأصلية، وبناء عليه فلا بد من تقديم جديد حتى يمكن فعل شيء
- من الصعب استبدال السندات الدولية بإصدارات بديلة، حيث لا يمكن وضع خطط مستقبلية تركز إلى خفض البنك الفيدرالي الأمريكي الفائدة بالشكل الذي يسمح باقتراض ميسر.

بالنسبة للشكل المقترح للهيكلية، حال لجأت مصر إلى إعادة الهيكلية مع المؤسسات الدولية، يجب أن تكون الهيكلية مشتملة تخفيض حقيقي للقيمة المدفوعة بنسبة لا تقل عن ٢٠٪ وليس مجرد تمديد آجال السداد أو تخفيض الفائدة المستحقة لتلافي سيناريو التعثر المستمر والوصول إلى عملية هيكلية حاسمة.

وفي هذا الصدد، فقد كشفت دراسة أجراها كريستوفر شرودر في عام ٢٠١٥ عن أن التخفيضات في صافي القيمة الحالية للديون بسبب تخفيضات القيمة الاسمية الصريحة تقلل من احتمالية إعادة الهيكلة بقوة أكبر من التخفيضات المتساوية الحجم في صافي القيمة الحالية الناجمة عن امتدادات الاستحقاق و / أو تخفيضات أسعار الفائدة، حيث يحقق خفض القيمة الاسمية تخفيفاً مباشراً وفورياً، في حين أن تمديد الاستحقاق و / أو خفض أسعار الفائدة المستحقة لا يؤدي إلا إلى زيادة عبء الدين ببطء بمرور الوقت.

وفي تقديري فلا تزال هناك فرصة سانحة- تقل تدريجياً بمرور الوقت- لإتمام صفقة متكاملة لإعادة الهيكلة حسب المفاوضات التي يجب أن يسبقها ويتبعها إجراءات قوية من الدولة المصرية، تشجع فرص إتمام ذلك.

- البنك المركزي المصري: تقرير المركز الخارجي ٢٠٢٢
- أسونوما، تامون. كريستوف تريبيش: "إعادة هيكلة الديون السيادية: استباقية أو ما بعد التخلف عن السداد"، ورقة عمل رقم ٥٦٠٥، مركز الدراسات الاقتصادية، ميونيخ، ٢٠١٥
- جروسمان، إتش، وفان هويك، جي بي: "الديون السيادية كمطالبة مشروطة: التخلف عن السداد، والتنصل، والسمعة"، ورقة عمل، المكتب الوطني للبحوث الاقتصادية، ١٩٨٩
- ريم منصور ومحمد فؤاد: "نظرية أكبر من أن تفشل في مصر تختبر مرة أخرى" مجلة الدبلوماسية الحديثة، يناير ٢٠٢٣
- صندوق النقد الدولي "التوقعات الاقتصادية الإقليمية الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، مايو ٢٠٢٣
- كريستوف تريبيش وخوان خوسيه كروسييس: "تكلفة التخلف عن السداد"، أكتوبر ٢٠١١
- وكالة موديز: "حكومة مصر: تستمر مخاطر العملة والسيولة والقدرة على تحمل الديون في الارتفاع"، أبريل ٢٠٢٣