

## الدين العام المحلي يسجل 2.36 تريليون جنيه نهاية ديسمبر 2015

### الخبر

#### موقع صحيفة المال:

سجل الدين العام المحلي نحو 2.368 تريليون جنيه نهاية ديسمبر 2015، منه 89.9% مستحق على الحكومة و0.7% على الهيئات الاقتصادية و9.4% على بنك الاستثمار القومي، بحسب التقرير الإحصائي الشهري للبنك المركزي المصري. وأعلن البنك ارتفاع صافي رصيد الدين المحلي المستحق على الحكومة إلى 2.13 تريليون جنيه بزيادة 258.7 مليار جنيه خلال الفترة يوليو-ديسمبر 2015/2016، فيما بلغ صافي رصيد مديونية الهيئات العامة الاقتصادية نحو 15.9 مليار جنيه بارتفاع قدره 4.8 مليار جنيه، وسجلت مديونية بنك الاستثمار القومي 222.4 مليار جنيه بانخفاض 11.5 مليار وهي تمثل صافي مديونية البنك مطروحا منها المديونية البنينة للبنك مع الهيئات العامة الاقتصادية وكذلك استثمارات البنك في الأوراق المالية

كما أعلن البنك المركزي المصري عن تراجع الدين الخارجي لمصر بنحو 300 مليون دولار بمعدل 0.6% مسجلا 47.8 مليار دولار نهاية شهر ديسمبر الماضي مقابل 48.1 مليار في يونيو 2015. وقال عبر النشرة الإحصائية الشهرية على موقعه الإلكتروني أن التراجع يأتي نتيجة لزيادة صافي المسدد من القروض والتسهيلات بنحو 100 مليون دولار، بالإضافة لتراجع أسعار صرف معظم العملات المقترض بها أمام الدولار الأمريكي بما يعادل 200 مليون دولار. وأشار المركزي إلى أن أعباء خدمة الدين الخارجي (متوسط وطويل الأجل) بلغت 3.2 مليار دولار خلال الفترة يوليو - ديسمبر 2015، منها الأقساط المسددة نحو 2.8 مليار دولار والفوائد المدفوعة نحو 400 مليون دولار. وأظهرت المؤشرات ارتفاع نسبة رصيد الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي لتبلغ 13% في نهاية ديسمبر الماضي مقابل 12.1% نهاية ديسمبر 2014.

### الرأي

\* يمثل حجم الدين المحلي وأعباء خدمته تحديا كبيرا مقارنة بالدين الخارجي والذي يمثل نسبة محدودة من الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بمتوسط منطقة الشرق الأوسط. ولا يمكن التحكم في حجم الدين دون التعرض لعجز الموازنة المزمع الذي عانت منه مصر على مر أعوام ومازالت تعاني منه خصوصا خلال الأعوام الأربع الأخيرة والتي انخفضت فيها الإيرادات وزادت المصروفات بشكل مضطرب. بينما يمكننا محاولة تخفيض أعباء خدمة الدين عن طريق الإدارة الرشيدة لمحفظة الدين الحكومي.

\* الموازنة العامة للدولة لازالت حتى الآن تعكس ارتفاعا في عدد من بنود الإنفاق مثل الأجور ومدفوعات خدمة الدين مما يقلص من مساحة الوفر المالي الذي كان من المفترض أن يوجه في الأساس إلى الإنفاق على الصحة والتعليم والبحث العلمي، ويرجع النمو في العجز بالموازنة بالأساس إلى كونها تضمنت إيرادات مبالغيا فيها عند إعداد مشروع الموازنة، خاصة بالنسبة للإيرادات الضريبية رغم التباطؤ الاقتصادي النسبي الذي تشهده البلاد لعوامل داخلية وخارجية مؤخرا، ويشير ارتفاع مؤشرات عجز الموازنة خلال الفترة وعدم وضوح الرؤية بالنسبة للدعم الخليجي إلى توقعات بتجاوز رقم عجز الموازنة المحقق فعليا للقيمة المستهدفة في نهاية العام والبالغة 250 مليار جنيه مما سيعني نموا إضافيا في حجم الدين العام المحلي.

\* نرى ضرورة التوجه إلى اعتماد الأداة المالية 'صكوك التمويل' في الوقت الحالي سواء على المستوى الحكومي مما سيجذب استثمارات عربية خليجية للدخول في سوق الدين بما يرفع من الحصيلة الدولارية من جانب ويخفف العبء عن البنوك المحلية من جانب آخر، ويرفع من مساحة البدائل التمويلية المتاحة. فهناك ضرورة للاستفادة من هذه الأداة في إطار خطة الدولة نحو تطوير الأدوات المالية وتنويعها لزيادة قدرة الشركات والحكومة وغيرها من الجهات الاعتبارية المختلفة في

#### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع لأعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز، ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية، كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتمادا للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة، وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات بناء على وجهة نظر المركز والتي اعتمدت على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة في وقت إعدادها، كما أن هذه البيانات لا يعتد بها كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة، ونؤكد أن أي أخطاء قد تكون وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

الحصول على التمويل، لما في ذلك من أثر إيجابي على زيادة حجم الاستثمار والتشغيل في الاقتصادي القومي، وعلى تمكين تلك الجهات من تنويع مصادر تمويلها، ولتلبية احتياجات شريحة كبيرة من الأشخاص الاعتبارية العامة والخاصة والشركات الراغبة في تمويل أنشطتها ومشروعاتها أو التوسع فيها عن طريق الصكوك، وكذلك تفضيل العديد من المستثمرين لهذه الأداة من أدوات الأستثمار.

\* مثلت أدوات الدين المحلي نسبة متصاعدة من ودائع وحدات الجهاز المصرفي في الوقت الذي تراجعت فيه معدلات توظيف القروض إلى الودائع على مستوى القطاع ككل، وهو الدور الرئيسي المعني به البنوك كوسيط مالي لتوظيف ودايعها في مشروعات تحقق قيمة مضافة لاقتصاد البلاد. ونرى أنه لا بد من وضع حد أقصى للاستدانة الداخلية وحجم طروحات الأوراق المالية التي تنوى طرحها من إجمالي ودايع البنوك، وأن يكون لديها مؤشر يربط بين محفظة استثمارات البنوك في أدوات الدين، وبين إجمالي الودائع المتوفرة لدى وحدات الجهاز المصرفي، إذا كانت تهدف فعليا لإنعاش الأسواق ومحاربة الركود الاقتصادي، وفي حال تطبيق ذلك سيكون على «وزارة المالية» تقليص حجم الطروحات لفترة زمنية حتى تهبط بالمؤشر للحدود الآمنة التي تسمح لها باستئناف الاقتراض، وهو ما سيدفع البنوك حتما لبذل المزيد من الجهد للبحث عن قنوات بديلة لتوظيف ما لديها من سيولة وتوجيهها لقنواتها الصحيحة، عبر ضخها بسوق القروض والتسهيلات الائتمانية للشركات وأصحاب المشروعات.

\* على الرغم من استمرار وزارة المالية في زيادة السندات ذات الآجال المتوسطة في مقابل أذون الخزانة ذات الآجال قصيرة الأجل وبناء منحى عائد لإصدارات الحكومة، من خلال إصدارات منتظمة لآجال مرجعية (1.5، 3، 5، 7، 10 سنوات) وإعادة فتحها لخلق سيولة في جانب المعروض من السندات إلا أن نشاط السوق الثانوي لسندات الخزانة مازال ضعيفا للغاية، حيث يبلغ النشاط نسبة 1.1% من إجمالي الإصدار، وذلك حتى في ظل زيادة المعروض من الإصدارات بالإضافة إلى تركيز المستثمرين في سندات الخزانة، لهذا نرى ضرورة الإسراع بخطوة تفعيل سوق السندات الثانوي بالبورصة المصرية، حيث إن السوق ما زال ضعيفا وغير عميق، وتستحوذ البنوك على كل تعاملاته، وذلك على عكس الأسواق الأخرى عالميا المتوافر بها أسواق ثانوية نشطة مما يسمح بتوفير تمويلات متوسطة وطويلة الأجل للشركات وهو ما يزيد من المرونة التمويلية في السوق المصرية.

ويستدعي ذلك اتخاذ حزمة من الإجراءات المتكاملة لتعزيز قدرة السوق الثانوي لسندات الخزانة ومنها توسيع قاعدة المستثمرين، واستحداث آليات مثل بيع وإعادة شراء السندات، وتوحيد تسوية الأذون والسندات لتفعيل آليات تسليف الأوراق المالية الحكومية، والمحافظة على الإصدارات المنتظمة وخلق نقاط مرجعية في كل من سوق الإصدار والتداول وكذلك توحيد نظام التسوية للأوراق المالية الحكومية لتعزيز سيولة السندات. حيث تساهم سيولة السوق الثانوي في تخفيض تكلفة تلك الأوراق من خلال خفض عائد الإصدار، هذا بالإضافة إلى إعادة النظر في نظام طرح العطاءات (Uniform vs. Competitive auctions) ونظام التداول بالسوق الثانوي.

#### تنبیه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع لأعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز، ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية، كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتمادا للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة، وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات بناء على وجهة نظر المركز والتي اعتمدت على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة في وقت إعدادها، كما أن هذه البيانات لا يعتد بها كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة، ونؤكد أن أي أخطاء قد تكون وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.