

بتاريخ: 5 يناير 2026 العدد: 710 المصدر: العربية مصر

مدبولي: سنخفض حجم الدين ليصل إلى رقم لم تره الدولة المصرية منذ 50 عامًا.. وخلال 4 سنين هنكون في مكان ثاني خالص

مقدمة:

منذ أكثر من عام طرح السيد حسن هيكل فكرة التخلص من الديون الحكومية من خلال ما أسماه المقايضة الكبرى، وحينها كتب المركز المصري للدراسات الاقتصادية "رأي في خبر" عن هذا الموضوع ولم ينشره عمداً، وإن تم تداوله في دوائر محدودة من المتخصصين؛ وسبب عدم نشره حينها كان—وما يزال—إيمان المركز أنه لا داعي لتداول أي موضوع غير صحيح من الأساس علمياً، لأن الحديث عنه يزيد من البلبلة ويجعل غير المتخصصين يندفعون ببريق المقترح من الخارج بدون رؤية واضحة لتداعياته العميقة والخطيرة اللاحقة. ولكن أدى تصريح السيد رئيس مجلس الوزراء، الدكتور مصطفى مدبولي، منذ نحو الأسبوعين بالوعد بانخفاض كبير في الديون بدون شرح الأسلوب الذي سيتم به ذلك، إلى عودة تداول اقتراح السيد حسن هيكل مرة أخرى على الأقل كأحد المقترحات في هذا الشأن، وبدأت نقاشات في مواقع التواصل الاجتماعي (social media)، وكذلك لقاءات صحفية تناقش الموضوع بين مؤيد ومعارض. في هذه المرحلة وجد المركز المصري للدراسات الاقتصادية أن نشر رأي في خبر الذي سبق إعداده هو واجب وطني لتصحيح المفاهيم وطرح تحليل وافٍ لكافة جوانب المقترح، وكذلك تجارب الدول الأخرى، وهو ما نعرضه في هذا العدد الخاص من رأي في خبر مع إضافته هذه المقدمة والخاتمة في نهاية التحليل.

[رابط الخبر](#)

الموضوع:

اقترح السيد حسن هيكل تصفير الديون الحكومية المحلية البالغة ٨ تريليون جنيه لصالح البنك المركزي، عبر تنفيذ ما أسماه المقايضة الكبرى، وتتضمن بيع الحكومة لشركات وأراضي وبنوك بقيمة حجم المديونية المحلية، لصالح صندوق جديد يؤسسسه البنك المركزي؛ حتى تصبح مديونية الدولة بالجنيه صفرا مما يؤدي تلقائيا إلى رفع عبء سداد الفوائد بالموازنة العامة للدولة في حدود ٣ تريليون جنيه، حيث استشهد في ذلك بما حدث باليونان منذ ١٢ عاما عندما تدخل البنك المركزي الأوروبي لشراء كامل المديونيات الخاصة بالبنوك.

ينقسم التعليق إلى ثلاثة أجزاء؛ حيث يرتبط الجزء الأول بركانز المقترح، وما عليها من تحفظات كبيرة، بينما يتعلق الجزء الثاني بتجارب الدول التي نفذت مقترحات شبيهة، ويناقش الجزء الثالث مدى ملائمة الاقتراح للحالة المصرية، وخطورة تداعياته على أكثر من مستوى.

أولا: التحفظات على ركانز المقترح

- يقوم المقترح على فكرة 'المقايضة' وإنشاء 'صندوق' جديد وإضافة 'دور جديد للبنك المركزي' وإن كان يختلف عن عمله التقليدي. وهناك مشكلة في كل ركيزة؛ فالمقايضة مصطلح تجاري قديم لم يستمر استخدامه بالرغم من سهولته من حيث الشكل بسبب صعوبة تقييم قيمة السلع المتبادلة، و لذلك اختفى مع الوقت. وبالرغم من اختلاف ما يتم تبادله في حالة المقترح أعلاه، إلا أن تحديد قيمة الشركات والأراضي بشكل عادل يسمح بهذا التبادل بصورة سليمة، هو أمر في غاية الصعوبة، ويتبعه تساؤلات عدة حول من سيقوم بهذا التقييم؟ وهل سيتم الضغط على البنك المركزي لقبول تقييمات غير عادلة بسبب الضغط السياسي لإنهاء مشكلة الديون محليا؟

- وليس هناك دليل على صعوبة هذا الإجراء ككل أكثر من تأخر كل عمليات بيع شركات الدولة في السنوات الأخيرة بسبب صعوبة تقييم قيمة هذه الشركات. وفي حالة إجراء المقايضة داخل الحكومة، يفترض المقترح سلاسة التعامل بما أن الطرفين يتبعان الدولة، مما يعود بمصر إلى الفشل المؤسسي العنيف الذي عانت منه قبل بداية التسعينيات، عندما كان التعامل المالي بين الشركات العامة والبنوك يتم على المكشوف وبدون ضوابط، فالعودة إلى المقايضة بهذا الشكل تمثل خطوة عنيفة للوراء، وتنفيذها هو أمر في غاية الخطورة على مستوى الاقتصاد الكلي.
- وبالإضافة إلى ما تقدم، هناك كارثة الركيزة الثانية للمقترح، وهي إنشاء صندوق جديد. لقد اتخذت الدولة اتجاهها إصلاحيا منذ عدة سنوات لإلغاء الصناديق بسبب عدم شفافيتها في التعامل، وخلقها لأبواب صرف مالي بعيدا عن الرقابة المالية السليمة، ومن ثم فإن هذه الركيزة تعني أيضا عودة كارثة للوراء من حيث الحكومة والتعامل معها.
- أما الركيزة الثالثة، وهي إقحام البنك المركزي في التعامل العقاري في الأراضي والشركات بشكل ضخم جدا، وهذا ليس دوره على الإطلاق، بل ويعاني القطاع المصرفي كله من التعامل مع الأراضي والشركات التي يحصل عليها مجبرا من ضمانات ديون الشركات والأفراد الذين يفشلون في السداد، فيمكن تصور حجم مشكلة التعامل مع أصول الدولة، لا سيما في ظل حجمها، وقدمها في كثير من الأحيان، وصعوبة تقييمها كما سبقت الإشارة. والأهم من ذلك أن هذا ليس دور البنك المركزي في أي مكان في العالم، ومحاولات الزج به في مجال جديد متعثر حاليا بشكل كبير هو بمثابة كارثة مؤسسية أخرى. وهنا يُثار تساؤل بسيط: إذا كانت هذه الأصول قابلة للبيع بسهولة، فلماذا لا تقوم الحكومة ببيعها بنفسها ومن ثم سداد الديون، بدلا من إلقاء عبء الديون على البنوك، واستبدال آلية شفافة واضحة القيمة—مثل أذون الخزانة—بآلية تفتقر إلى الشفافية تفسد القطاع المصرفي بعد

نجاح مصر عبر سنين في تحسين أدائه والاقتراب به من المعايير المقبولة دولياً؟

ثانياً: تجارب الدول التي نفذت مقترحات شبيهة

- استشهد السيد حسن هيكل بحالة اليونان في ٢٠١٠ وأغفل أن المقترح اقترن بتدخل البنك المركزي الأوروبي، وفي هذا المثال الذي أشار إليه نفسه وأد للفكرة نفسها؛ لأن المركزي الأوروبي هو جهة خارجية عن اليونان كدولة، وهذا يعني أن المقترح تم تنفيذه في إطار جهة خارجية تحملت عبء الديون، وليس انتقالاً للديون من جهة لأخرى داخل نفس الدولة، وهو مقترح مختلف تماماً، ومن عدم الدقة، بل ومن الخداع الرجوع إليه كمثال ناجح، وكأن الظروف مشابهة واللاعبين هم نفس اللاعبين في الحالة المصرية.
- وبالبحث العلمي، تبين وجود حالات تم فيها تنفيذ أجزاء من عمليات مشابهة في بعض الدول في مراحل زمنية مختلفة، مثل البرازيل في السبعينيات والثمانينيات، والأرجنتين في ٢٠٠١، ولم يتم الرجوع لهذه التجارب أبداً كحل صحي لمشكلة الديون. هذا فضلاً عن فشل معظم هذه المحاولات على المدى الزمني الأطول، حتى لو تحقق من خلالها خفض مؤقت للديون، بل إن تطبيق السياسات الشبيهة في البرازيل والأرجنتين من حيث نقل الأصول بهدف تحسين الوضع المالي أدى إلى نتائج عكسية، ففي حالة الأرجنتين فشلت الحكومة في تنفيذ إصلاحات هيكلية حقيقية بعد استخدام الأصول كضمانات مما أدى إلى استمرار أزمة الديون وعدم تحقيق أي فوائد اقتصادية واضحة. أما البرازيل فقد أدت السياسات ذات الصلة إلى زيادة معدلات التضخم وتراكم الديون نتيجة سوء إدارة الأصول.

ثالثاً: مدى ملائمة الاقتراح للحالة المصرية

- قد يلفت الاقتراح في الحالة المصرية انتباه البعض لأن فيه تخلص من عبء الدين المحلي، بل ويفتح الباب للحصول على ديون جديدة والاستمرار في السياسة الحالية التي وصلت بمصر إلى حلقة مفرغة من الديون، والتي تعد أساس كل مشكلات مصر الاقتصادية. إلا أن هذا التخلص من الديون المحلية وهمي لأنها لا تزال قائمة محلياً، ولكنها فقط انتقلت إلى جهة أخرى، مع عدم شفافية عنيف وإفساد للإطار المؤسسي للبنوك. ومن الغريب ألا يكون هناك موقف معارض واضح وسريع من جانب البنك المركزي، الأمر الذي إن دل على شيء إنما يدل على حجم الضغط وعدم الشفافية، الذي سيرتبط بالتأكيد بهذا المقترح إذا تم تنفيذه على أرض الواقع.
- النقطة الثانية والخطيرة هي أن مصر حالياً تسير في إطار تنفيذ برنامج جاد وحاد مع صندوق النقد الدولي، يأتي في قلبه تحقيق مزيد من الحوكمة والإصلاح المؤسسي، فكيف يتم عرض مقترح بهذا الشكل يجعل البنك المركزي يتصرف وكأنه أحد هيئات الدولة، ويضرب في مقتل استقلالية البنك المركزي بحكم تعريفه دولياً، هذا فضلاً عن عدم الشفافية والذي سبقت الإشارة إليه أكثر من مرة عاليه.
- البنوك العامة والبنك المركزي لا تزال في خطواتها الأولى للخروج من الانخفاض الخطير في احتياطياتها نظراً لضغط الدولة على البنك المركزي لتمويل مشروعات قومية كبيرة، و من المعروف أن جزء لا يستهان به من هذا العبء مس أموال المودعين، و البنوك حالياً بحاجة لمزيد من رأس المال لإصلاح أوضاعها، فكيف يتم الزج بها في مقترح من هذا النوع، و كيف ستكون صورة مصر دولياً مع هذا العبث في السياسات، ألا يكفي ما نحن فيه !!
- وأخيراً، وفي هذه المرحلة الحرجة من تاريخ مصر الاقتصادي وقلق المواطن من التغييرات في السياسات، سيفتح هذا المقترح الجديد—

إذا ما تم تطبيقه—الباب أمام تزايد قلق المواطنين حيال ارتفاع التضخم بصورة أكبر، والأخطر، القلق على أموال المودعين لدى البنوك تخوفاً من استخدامها في اتمام المقايضة، وهو ما لا تحتمله ظروف مصر الحالية على الإطلاق. وحتى لو لم يحدث ذلك على أرض الواقع، فإن مجرد التخوف منه في الشارع المصري جدير بتحقيق عدم استقرار سياسي واجتماعي.

- هذا المقترح غير صالح تماماً، علمياً وعملياً، و كل المقترحات التي بدأت تظهر معه في محاولات للسيطرة على الديون المحلية وتوجيه الموارد المحلية للهيئات الحكومية، بحيث يتم استخدامها بشكل أفضل للصالح العام لا يمكن تحقيقها إلا لو تحقق قبلها ضم رسمي كامل لميزانيات كل هذه الهيئات لوزارة المالية؛ حتى يكون لمصر وعاء واحد كما هو الحال في الدول الأخرى. وهذا في حد ذاته إصلاح مؤسسي مطلوب للإصلاح على المدى الأطول.
- والأصل في الأمور هو تبني استراتيجية متكاملة لإدارة الديون كجزء من السياسة الاقتصادية للدولة وليس كملف منفصل، مع تنفيذ إصلاح مؤسسي متكامل يتم من خلاله معالجة جذور المشكلة، من دراسة للسياسات قبل تبنيها، و تجميع كل هيئات الدولة مالياً تحت وزارة المالية، وخفض عدد الوزارات، فضلاً عن تحسين الحوكمة بشكل جذري.

خاتمة:

بالرغم من ضرورة الاهتمام بموضوع الديون والسعي إلى خفضها، إلا أن هناك خطر كبير في تنفيذ مقترح السيد حسن هيكل كلياً أو جزئياً كما طرح سابقاً، و كما يُطرح مجدداً الآن؛ فالأصل في الأمور حل مشكلة الديون من المنبع، أي من نقطة اتخاذ قرار اللجوء إلى الدين، وهذا هو الإصلاح المؤسسي الذي يدعوا إليه المركز مراراً وتكراراً؛ لأن هذا هو الحل الوحيد للخروج من دائرة الديون، والأداء

المتواضع للاقتصاد المصري، حتى لو تحسنت مؤشرات النمو التقليدية وحتى لو أشاد صندوق النقد الدولي بهذا التحسن.

كما أن طرح فكرة خلق حيز للإنفاق على الصحة والتعليم كداعم لمقترح خفض الديون السريع بطرق غير تقليدية وغير مدروسة هو مشكلة في حد ذاتها؛ لأن الأصل في الأمور أن يكون التعليم والصحة في أصل بنود الإنفاق، ويحظيان بأولوية تفوق أي مشروعات أخرى؛ لأن الثروة البشرية هي عمود كل الاقتصادات الناجحة، و هي نقطة ضعف أساسية في مصر.

و ندعوا بالراح إلى أن يطرح السيد رئيس مجلس الوزراء سريعا ما ينوي تنفيذه في موضوع خفض الديون؛ حتى يتوقف الحديث عن مقترح السيد حسن هيكل غير السليم علميا و عمليا كما تم شرحه، و نتمني ألا يتم فرض أي نوع من تداول إجباري للأصول على أي طرف—بعيدا عن المعايير المتعارف عليها في مبادلة الأصول بأي دين—لأن تحقيق أي مكسب مؤقت في خفض الدين الحالي لا يتناسب مع حجم الثمن الذي سيدفعه الاقتصاد المصري في المقابل من انهيار مؤسساته، فهو لا يتعدى مبادلة الدين بين أطراف محلية لتحسين الشكل بدون أي تدفق خارجي جديد للموارد، مع تخريب كامل للقطاع المصرفي وغيره من الأطراف ذات العلاقة. والأولى أن تسعى الحكومة إلى تعظيم الاستثمار لأصولها واستخدام العائد في سداد الديون، بدلا من إلقاء عبء هذا الدين على أطراف أخرى. ومرة أخرى هذا في حالة إذا كان مقترح السيد حسن هيكل غير السليم مطروحا من الأساس.

تنبيه هام:

يتم الحصول على محتوى هذا التقرير مباشرة من المصادر المشار إليها دون أي إضافة من جانب المركز المصري للدراسات الاقتصادية. والمركز غير مسؤول عن أي عواقب قانونية أو استثمارية قد تنشأ نتيجة استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير.