

جمهورية مصر العربية



معهد التخطيط القومي

الدراسات العليا

التمويل الخارجي ودوره في تحقيق التنمية في مصر

رسالة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل درجة الماجستير في التخطيط والتنمية

إعداد

صفاء مصطفى أمين السنيتي

إشراف

د/ هبه الباز

أستاذ مساعد بمركز

السياسات الاقتصادية الكلية

أ.د/ نيفين كمال

أستاذ بمركز

السياسات الاقتصادية الكلية

٢٠٢٣

جمهورية مصر العربية



معهد التخطيط القومي

الدراسات العليا

إجزة رسالة ماجستير في التخطيط والتنمية

بعضون: التمويل الخرجي و دوره في تحقيق التنمية في مصر، الباحث: صفاء مصطفى أمين السنيدي

The External Financing and its Role in Achieving Development in Egypt

لجنة المناقشة والحكم

أ.د/ نيقين كمال

أستاذ الاقتصاد المتفوغ بمركز السياسات الاقتصادية الكلية

مشرفاً ورئيساً

بمعهد التخطيط القومي

التوقيع:

أ.د/ خالد زكريا

أستاذ الاقتصاد ومدير مركز السياسات الاقتصادية الكلية

محكمًا وعضوًا

بمعهد التخطيط القومي

التوقيع:

أ/ عبد الفتاح الجبالي

الخبير الاقتصادي

محكمًا وعضوًا

رئيس مجلس إدارة مدينة الإنتاج الإعلامي

التوقيع:

د/ هبه الباز

أستاذ الاقتصاد المساعد بمركز السياسات الاقتصادية الكلية

مشرفاً ومشركاً وعضوًا

بمعهد التخطيط القومي

التوقيع:

بسم الله الرحمن الرحيم

وَمَا تَوْفِيقِي إِلَّا بِاللَّهِ عَلَيْهِ
تَوَكَّلْتُ وَإِلَيْهِ أُنِيبُ

صَدَقَ اللَّهُ الْعَظِيمُ

سورة هود (من الآية ٨٨)

الشكر والتقدير

بسم الله الذي جل شأنه والحمد لله الذي وفقنا لشكره، والثناء لله عز وجل أولاً على نعمة الصبر والقدرة على انجاز العمل، فله الحمد على هذه النعم والصلاة والسلام على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه وسلم ... اللهم أرزقنا علماً نافعا ...

لا يسعنا بعد الانتهاء من إعداد هذا البحث إلا أن أتقدم بجزيل الشكر وعظيم الامتناء إلى أساتذتي الأفاضل الأستاذة الدكتورة / نيفين كمال - أستاذ بقسم السياسات الاقتصادية الكلية -، الدكتورة / هبة الباز - أستاذ مساعد بقسم السياسات الاقتصادية الكلية -، بتفضلهما بالإشراف على هذا البحث، حيث قدما لي كل النصح والأرشاد طوال فترة الإعداد فلهما مني كل الشكر والتقدير.

كما أود أن أتقدم بخالص الشكر والامتنان إلى أعضاء لجنة المناقشة الموقرة، على تفضلهم بالمشاركة في لجنة الحكم على هذا البحث، وأشكرهم على كل ما قدموه لي من نصائح وإرشادات وما أبدوه من ملاحظات.

ولا يفوتني أن أتقدم بجزيل الشكر والعرفان لكل ما قدم لي يد العون لاتمام هذا البحث بدءاً من أسرتي ووالدي، وأشقائي، وأسرتي الثانية أصدقائي، وزملائي في وزارة الشباب والرياضة، فلهما مني كل الشكر والتقدير.

الباحث

مستخلص البحث

عنوان الرسالة: التمويل الخارجي ودوره في تحقيق التنمية في مصر

الباحث: صفاء مصطفى أمين السنيتي

السنة: ٢٠٢٣

المشرف: أ.د/ نيفين كمال - د/ هبة الباز

معهد التخطيط القومي

الدرجة العلمية: ماجستير التخطيط والتنمية

يهدف هذا البحث إلى دراسة التمويل الخارجي ودوره في تحقيق التنمية في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)، حيث تم رصد وتحليل مصادر التمويل الخارجي المتمثلة في الاستثمار الأجنبي المباشر، والمساعدات الخارجية، والاقتراض الخارجي. وتوصل البحث إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يتركز جزءاً كبيراً منه في الصناعة الاستخراجية للنفط والغاز وليس في الصناعات التحويلية والخدمات الحديثة المرتبطة بالتكنولوجيا. كما توصل البحث إلى ضآلة قيمة المساعدات التنموية الرسمية، وبالتالي لا يعتمد عليها في تمويل التنمية، خصوصاً أن لها اعتبارات سياسية ودوافع أخرى. ولذلك لابد من توفير مناخ استثماري مناسب لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر اللازم للتنمية. أن التمويل الخارجي له تكاليفه وأعباءه، فلا بد من الموازنة بين مصادره المختلفة. ولابد من أن يرتبط الاقتراض الخارجي بتنمية القدرة الإنتاجية وزيادة الدخل بما يفوق أعباء خدمة واستهلاك هذا النوع من التمويل، بجانب الاعتماد على التمويل الذاتي للأنشطة قدر الإمكان. فهناك العديد من الانعكاسات السلبية للقروض الخارجية، الاقتصادية والاجتماعية والسياسية. وقد حصلت مصر على القروض الخارجية من أجل تحقيق التنمية، ولكن لم يتم استخدام هذه القروض بالشكل الأمثل، حيث يتم توجيهها لمشروعات غير إنتاجية وقطاعات غير قادرة على توفير النقد الأجنبي. وأوصت الدراسة بضرورة تشجيع وتحفيز الادخار المحلي لتقليل اللجوء إلى الاقتراض الخارجي، وألا يتم اللجوء إلى الاقتراض الخارجي إلا من أجل المشروعات التنموية التي ستساهم بشكل أو بآخر في زيادة قدرة الاقتصاد على الإنتاج وزيادة الناتج الحقيقي، وإعطاء الأولوية للقطاعات ذات القيمة المضافة المرتفعة، بالإضافة إلى أهمية إعداد دراسات لتقييم جدوى الاقتراض الخارجي، وأخيراً محاولة إيجاد بدائل أخرى غير تقليدية لتمويل التنمية.

الكلمات الدالة: تمويل التنمية - الاستثمار الأجنبي المباشر - الاقتراض الخارجي - مصر.

ملخص البحث

عنوان الرسالة: التمويل الخارجي ودوره في تحقيق التنمية في مصر

الباحث: صفاء مصطفى أمين السنيتي

السنة: ٢٠٢٣

المشرف: أ.د/ نيفين كمال - د/ هبة الباز

معهد التخطيط القومي

الدرجة العلمية: ماجستير التخطيط والتنمية

البحث بعنوان "التمويل الخارجي ودوره في تحقيق التنمية في مصر" خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)، وقد استخدم البحث الأسلوب الوصفي التحليلي، تم تناول الأدبيات بشكل مختصر عن التمويل الخارجي (الاستثمار الأجنبي المباشر، والدين الخارجي، والمساعدات الخارجية) واستعرض أهم الدراسات السابقة في هذا المجال، وينقسم البحث إلى مقدمة وثلاثة فصول ثم النتائج وأهم التوصيات، حيث ركزت المقدمة على أهمية البحث وأهدافه ومنهج البحث.

استعرض الفصل الأول الجزء النظري التمهيدي لتمويل التنمية ومتطلباتها من حيث مفهوم التمويل وأهميته، ومصادر تمويل التنمية، ومنهجيات تقدير الفجوة التمويلية، بالإضافة إلى مراحل تطور التمويل الخارجي.

ويتضمن الفصل الثاني مصادر التمويل الخارجي للتنمية في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)، حيث تمت مناقشة البيئة الدولية للاستثمار الأجنبي المباشر، وتحليل الاستثمار الأجنبي المباشر للداخل، وتوزيعه على القطاعات الاقتصادية. وكذلك تحليل الاقتراض الخارجي بالنسبة لمصر، وهيكل الدين، وأهم الجهات المقرضة، ودوره في تحقيق التنمية.

بينما ركز الفصل الثالث على منافع ومخاطر التمويل الخارجي للتنمية في مصر، حيث تم تقييم مكاسب وخسائر صافي الاستثمار الأجنبي المباشر، وتقييم منافع ومخاطر الاقتراض الخارجي للتنمية في مصر بشكل عام، ويشكل خاص تقييم استراتيجية إدارة الدين العام في مصر، واقتراح بدائل لتمويل التنمية.

وخلص البحث إلى العديد من النتائج أبرزها ما يلي:

١ - الاستثمار الأجنبي المباشر يتركز جزءاً كبيراً منه في الصناعة الاستخراجية للنفط والغاز وليس في الصناعات التحويلية والخدمات الحديثة المرتبطة بالتكنولوجيا. كما توصل البحث إلى ضالة قيمة المساعدات التنموية الرسمية، وبالتالي لا يعتمد عليها في تمويل التنمية، خصوصاً أن لها اعتبارات سياسية ودوافع أخرى. ولذلك لابد من توفير مناخ استثماري مناسب لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر اللازم للتنمية.

٢- عدم جذب الاستثمار الأجنبي المباشر اللازم للتنمية اضطر مصر للاعتماد بشكل أساسي على القروض الخارجية.

٣- تخضع عملية الاقتراض من المؤسسات الدولية لاعتبارات سياسية واقتصادية، فيجب على مصر أن تستخدم القرض الاستخدام الأمثل.

٤- هناك العديد من الانعكاسات السلبية للقروض الخارجية، الاقتصادية والاجتماعية والسياسية. وقد حصلت مصر على القروض الخارجية من أجل تحقيق التنمية، ولكن لم يتم استخدام هذه القروض بالشكل الأمثل، حيث يتم توجيهها لمشروعات غير إنتاجية وقطاعات غير قادرة على توفير النقد الأجنبي.

٥- ضرورة إيجاد بدائل أخرى غير تقليدية لتمويل التنمية.

وفيما يخص مقترحات البحث كان أبرزها ما يلي:

مقترحات خاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر:

١- وضع وتنفيذ الخطط والسياسات الكفيلة بجذب الاستثمارات في المجالات التي تؤدي إلى نقل التكنولوجيا المتقدمة باستخدام الذكاء الاصطناعي وتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، بما يساعد على زيادة المحتوى الرقمي في مراحل الإنتاج المختلفة.

٢- إذا كانت الاستثمارات الأجنبية المباشرة مصدرًا هامًا من مصادر التمويل الخارجي في الغالبية العظمى من دول العالم، ومصر من ضمنها، فإن السياسة الاقتصادية الرشيدة تقتضي العمل على توجيه تلك الاستثمارات إلى القطاعات الإنتاجية التي تؤدي إلى معالجة الاختلالات الهيكلية بالاقتصاد المصري.

٣- تعظيم الاستفادة من هذه الاستثمارات من خلال توجيهها لتمويل المشروعات التنموية التي تتطلب مكونًا أجنبيًا مرتفعًا.

٤- إنشاء وإدارة المناطق الصناعية التي توفر البيئة الملائمة لتشجيع الاستثمارات، بالإضافة إلى تطوير البنية التحتية؛ التي تعتبر من أهم المتطلبات لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث تؤثر كفاءة البنية التحتية على تكاليف الاستثمار، ومن ثم على العائد المتوقع من هذا الاستثمار.

٥- المتابعة المستمرة للمشروعات الاستثمارية وواقع تنفيذها وإزالة العقبات التي تواجهها، وتوفير البيانات والإحصاءات الصحيحة عن الاستثمار، وإصدار التقارير والأدلة الخاصة بذلك، وتوفير حوافز إيجابية لجذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر مثل سهولة وسرعة الإجراءات، وحوافز ضريبية يتم ربطها بتحقيق أهداف اقتصادية محددة مثل تطوير الصناعة، خلق فرص العمل، تنمية الكوادر البشرية، وزيادة الصادرات، ومنح حوافز غير ضريبية مثل علوة الاستثمار، ومنح البحث والتطوير التكنولوجي.

٦- ضرورة وجود نموذج محدد للاستثمار الأجنبي المباشر واستراتيجية لجذب تدفقات الاستثمارات الأجنبية.

٧- يتعين أن يكون لدى مصر كوادرات اقتصادية وإدارية وقانونية مؤهلة وذات كفاءة عالية في إبرام التعاقدات الخاصة بهذه الاستثمارات، والتعامل مع قضايا فض وتسوية النزاعات التي قد تنشأ بخصوصها.

مقترحات خاصة بالاقتراض الخارجي:

١- يجب في حالة اللجوء للاقتراض الخارجي، وخصوصاً من صندوق النقد الدولي، التفاوض على تسهيل بعض الشروط بما يناسب الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية السائدة، والحصول على قروض طويلة الأجل تساهم في إقامة مشروعات تنموية، بدلاً من القروض قصيرة الأجل التي تستخدم في علاج وضع اقتصادي مؤقت، مما يرفع من كفاءة استخدام هذه القروض.

٢- ضرورة توجيه الجانب الأكبر من الاقتراض من المؤسسات المالية الدولية، لتمويل المشروعات التنموية المحلية التي تتطلب مكوناً أجنبياً وفقاً لأولوية المشروعات التي تساهم في زيادة القدرة الإنتاجية.

٣- ضرورة تجنب تمويل الأنشطة الاستهلاكية بمصادر أجنبية، سواءً بقروض ميسرة أو غير ميسرة، مما يؤدي إلى أنماط استهلاكية لا تتناسب مع قدرات الاقتصاد المصري. مع الأخذ في الاعتبار أنه كلما كانت مصادر تمويل الاستثمارات والأنشطة الإنتاجية والاستهلاكية مصادر ذاتية وليست أجنبية، كانت الفرص أكبر لعدم تسرب عائدات التمويل خارج الاقتصاد، وكان هناك إمكانية لتحقيق الكفاءة الاقتصادية والاجتماعية.

٤- في حالة تحقيق فائض في الاحتياطات الدولية عن المستوى الأمثل، يُقترح أن يتم استخدام هذا الفائض في السداد المبكر لجزء من الدين الخارجي، بحيث يمكن تحقيق مكاسب عن طريق خفض رصيد الدين الخارجي المرتفع، ومن ثم تخفيف الضغط على الموازنة العامة للدولة، وكذلك تخفيف الأعباء والضغوط الخارجية. علاوة على ذلك التفاوض مع الدائنين على شراء هذا الدين بالقيمة الاسمية وبنسب خصم وبشروط ميسرة، مما يحقق أرباحاً رأسمالية.

٥- لابد من عدم اللجوء للاستدانة من الخارج إلا لتنمية الطاقة الإنتاجية للمشروعات القائمة أو إقامة مشروعات إنتاجية جديدة.

٦- وضع سقف للاقتراض الخارجي، والمساعدة في الحفاظ على معدل مستدام للدين الخارجي بالنسبة للناجح المحلي الإجمالي.

بدائل أخرى لتمويل التنمية:

- ١- لدى مصر إمكانية لزيادة مصادر التمويل الداخلي من خلال زيادة تعبئة الموارد المحلية، عن طريق ترشيد الإنفاق الحكومي، وزيادة الإيرادات الضريبية، وتخفيض العجز في الموازنة العامة للدولة، كما يجب رفع معدل الادخار المحلي عن طريق نشر الوعي الادخاري.
- ٢- بالنسبة لمشروعات البنية الأساسية والكهرباء، والمياه والصرف الصحي، لابد من الاعتماد على التمويل المحلي لهذه المشروعات، واستخدام القروض الخارجية في تمويل القطاعات الإنتاجية، بحيث يتم تحفيز القطاعات المختلفة، وخلق أجواء استثمارية جديدة وفرص عمل.
- ٣- تطوير الأجهزة المصرفية والمالية، وتوافر الشفافية والإفصاح في التعاملات، وتوفير التكنولوجيا المناسبة لذلك.
- ٤- تقديم مجموعة من البدائل الحديثة التي تقوم على استخدام أدوات تمويلية مبتكرة وغير مفعلة في الدول العربية بالشكل الكافي، ومن أهمها مبادلة الديون بالملكية، والتوريق، والصكوك الإسلامية، والشاركة بين القطاع الخاص والقطاع العام، والتمويل الجماعي وسندات المهاجرين كالتالي:

 - تعتمد آلية مبادلة الديون Debt to Equity Swaps على تحويل الدين إلى أداة ملكية (حصة في شركة أو مشروع حكومي، أو أسهم) وتتضمن هذه العملية تغيير الدين بالعملة الأجنبية إلى التزامات مالية محددة بالعملة المحلية مقابل خصم جزء من الأصل، وبذلك يعتبر الدين سداداً. وفي حالة مقايضة الدين بأسهم مثلاً، فإن الدائن والمدين يتفقان على تحويل الدين إلى حقوق ملكية (أسهم).
 - تمثل آلية التوريق Securitization عملياً قناة هامة لحشد الأموال لصالح الموازنة العامة للدولة وسد فجوة التمويل، حيث تقوم هذه الأداة على تجميع مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة كأصول، ووضعها في صورة دين واحد معزز ائتمانياً ثم عرضه على الجمهور من خلال مؤسسة متخصصة للاكتتاب في شكل أوراق مالية، تقليلاً للمخاطر، وضماناً للتدفق المستمر للسيولة النقدية للجهة المصدرة.
 - وفيما يتعلق بآلية الصكوك الإسلامية، فقد أوضح المحور أنها تمثل وثائق تصدر باسم مالكيها بفئات متساوية القيمة، وأنها تمثل حصصاً شائعة في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك لتيسير شرائها وتداولها. وبذلك يشبه الصك الإسلامي السهم الذي يصدر بفئات متساوية ويمثل حصة شائعة في صافي أصول الشركة المساهمة، كما أنه يلتقي في ذلك مع السندات التقليدية التي تصدر بفئات متساوية. ويمكن لهذه الصكوك المساهمة في تنمية الاستثمارات الحقيقية التنموية في الدول العربية عبر توفير موارد مالية ملائمة لهذه الاستثمارات، من حيث الآجال المطلوبة، ودرجة المخاطر، ونوعية القطاعات، وطريقة التمويل الملائمة.

- كذلك من ضمن هذه البدائل تفعيل الشراكة بين القطاع العام والقطاع الخاص PPP لتمويل وبناء وإدارة وتشغيل مشاريع البنية التحتية والمرافق العامة للدولة، لا سيما مشاريع توليد الطاقة المتجددة والطرق والاتصالات والمواصلات والجسور والمطارات والموانئ وسكك الحديد والنقل والقطاع الصحي والتعليمي والمياه ومشاريع الصرف الصحي وغيرها. لاسيما أنه يتمتع بصيغ متنوعة تعطي مرونة أكبر للدول في الاختيار والمفاضلة مثل صيغ الامتياز، وعقود الشراء والبناء والتشغيل (BBO)، والبناء والتشغيل ونقل الملكية (BOT)، والبناء والتملك والتشغيل ونقل الملكية (BOOT)، والبناء والتأجير والتملك ونقل الملكية (BROT)، إلى غير ذلك من الصيغ التي يتم تصميمها وفق حاجة الدولة وطبيعة المشروع. وذلك بهدف تعزيز تطوير القطاعات المذكورة، واستخدامها بطريقة مستدامة، والارتقاء بمستوى الخدمات والصيانة وجودتها.
- كذلك من ضمن الآليات الحديثة آلية سندات المهاجرين Diaspora Bonds وهي الآلية أو الأداة التي يمكن أن يكون لها أفق واسع لمساعدة العديد من الدول العربية، لاسيما تلك التي تزيد فيها نسبة تحويلات العاملين في الخارج مثل مصر والمغرب ولبنان والأردن وفلسطين والسودان وغيرها من الدول العربية، التي تواجه بالأساس مستويات عالية من المديونية، حيث يعتبر المغتربون مصدر تمويل هام في هذه الدول، سواء من خلال تحويلاتهم المنتظمة لإعالة عائلاتهم أو من خلال استثماراتهم في بعض القطاعات التقليدية كالعقارات على سبيل المثال.
- تعتبر آلية التمويل الجماعي Crowd Funding مصدراً إضافياً لتمويل جهود التنمية والحد من تنامي الاعتماد على التمويل عبر المديونية. حيث يمكن تمويل عدد من المشاريع التنموية من خلال جمع الأموال من عدد كبير من المواطنين، عادة من خلال الإنترنت أو من خلال القطاع المصرفي.

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
ق-ظ	<u>الإطار العام للبحث</u>
ق	المقدمة
ر	١- مشكلة البحث
ش	٢- أهمية البحث
ت	٣- أهداف البحث
ت	٤- الأسئلة البحثية المقترحة
ت	٥- منهج البحث
ت	٦- الدراسات السابقة
٤٧-١	<u>الفصل الأول: تمويل التنمية ومتطلباتها</u>
٤	١-١ مفهوم التمويل وأهميته
٧	٢-١ مصادر تمويل التنمية
٤١	٣-١ مراحل تطور التمويل الخارجي
٤٥	خلاصة الفصل الأول
٩١ - ٤٨	<u>الفصل الثاني: مصادر التمويل الخارجي للتنمية في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)</u>
٥٠	١-٢ الفجوات التمويلية في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)
٦٣	٢-٢ مصادر التمويل الخارجي لمصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)
٦٤	١-٢-٢ الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)
٧٥	٢-٢-٢ المساعدات التنموية الرسمية في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)
٧٧	٣-٢-٢ الاقتراض الخارجي في مصر وتطوره خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)
٩٠	خلاصة الفصل الثاني

١٣١-٩٢	الفصل الثالث: منافع ومخاطر التمويل الخارجي للتنمية في مصر
٩٤	١-٣ تقييم منافع ومخاطر صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر
١٠١	٢-٣ تقييم منافع ومخاطر الاقتراض الخارجي في مصر
١٢٦	٣-٣ بدائل مقترحة لتمويل التنمية
١٢٩	خلاصة الفصل الثالث
١٤٤-١٣٢	النتائج والمقترحات
١٣٣	نتائج البحث
١٣٣	مقترحات البحث
١٤٦	قائمة المراجع
١٦٦	الملاحق
ii	ملخص البحث باللغة الإنجليزية

فهرس الجداول

رقم الجدول	الجدول	الصفحة
١ - ٢	فجوة (الادخار-الاستثمار) في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٠)	٥٢
٢ - ٢	فجوة (الصادرات-الواردات) في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٠)	٥٦
٣ - ٢	عجز الموازنة العامة للدولة في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٠)	٥٩
٤ - ٢	الأهمية النسبية لمصادر التمويل الخارجي في الناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٦٤
٥ - ٢	تطور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٦٨
٦ - ٢	الاقتراض من المؤسسات الدولية والإقليمية لإجمالي قيمة الدين الخارجي في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٨٨
١ - ٣	نصيب القطاعات الاقتصادية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة لمصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠-٢٠١٩)	٩٥
٢ - ٣	النصيب النسبي للقطاعات الاقتصادية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٩٦
٣ - ٣	منافع ومخاطر الدين الخارجي	١٠١
٤ - ٣	بعض القروض المبرمة بين مصر ومؤسسات التمويل الإقليمية والدولية	١٠٧

١١٢	تطور الإيرادات والنفقات العامة والعجز في الموازنة العامة للدولة في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٣ - ٥
١١٨	المستوى الأمثل لصافي الاحتياطات الدولية وفقاً لمؤشر إجمالي الديون الخارجية في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٣ - ٦
١١٩	تطور الدين العام في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٣ - ٧
١٢١	ملخص لأهم مؤشرات تقييم استراتيجية إدارة الدين العام من (يونيو ٢٠١٥ - يونيو ٢٠٢٠)	٣ - ٨

فهرس الأشكال

الصفحة	الشكل	رقم الشكل
٥١	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ومعدل الاستثمار والادخار في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٢ - ١
٥٣	نسبة العجز الكلي في الموازنة العامة للدولة للناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٢ - ٢
٥٣	رصيد الاستثمارات-المدخرات العامة والخاصة (كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي) في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٢ - ٣
٥٤	الدين المحلي والخارجي (كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي) في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٢ - ٤
٥٥	مدفوعات الفائدة على الدين المحلي وخدمة الدين الخارجي في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٢ - ٥
٥٧	نسبة الدين الخارجي والفجوة التمويلية إلى الناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٢ - ٦
٥٨	نسبة كل من العجز الكلي، والمصروفات، والإيرادات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٢ - ٧
٦٠	متوسط نسبة مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للدولة للاحتياجات التمويلية خلال فترتي (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠١٤/٢٠١٥)، (٢٠١٥/٢٠١٦ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)	٢ - ٨

٦١	نسبة نمو الاحتياجات التمويلية في مصر خلال الفترة (٢٠١٢/٢٠١٣ - ٢٠١٩/٢٠٢٠) %	٩ - ٢
٦٥	نسبة حصة مصر ودول أخرى في التدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى العالم خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٢٠)	١٠ - ٢
٦٦	تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٢٠) وفقًا للونكتاد	١١ - ٢
٧١	تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)	١٢ - ٢
٧٢	تطور نسبة التدفق للاستثمار الأجنبي المباشر الداخل لقطاع البترول خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)	١٣ - ٢
٧٢	تطور نسبة التدفق للاستثمار الأجنبي المباشر الداخل لقطاع الصناعة خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)	١٤ - ٢
٧٣	تطور نسبة التدفق للاستثمار الأجنبي المباشر الداخل لقطاع الزراعة خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)	١٥ - ٢
٧٣	تطور نسبة التدفق للاستثمار الأجنبي المباشر الداخل لقطاع الاتصالات خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)	١٦ - ٢
٧٤	تطور نسبة التدفق للاستثمار الأجنبي المباشر الداخل لقطاع التمويل خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)	١٧ - ٢
٧٤	تطور نسبة التدفق للاستثمار الأجنبي المباشر الداخل لقطاع السياحة خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)	١٨ - ٢
٧٦	صافي المساعدات الرسمية لمصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)	١٩ - ٢
٧٩	تطور الدين الخارجي في مصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)	٢٠ - ٢
٨١	تطور مؤشرات الدين الخارجي في مصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)	٢١ - ٢

٨١	تطور متوسط نصيب الفرد من الدين الخارجي في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)	٢ - ٢٢
٨٣	هيكل الدين الخارجي "نسبة من إجمالي الدين الخارجي" في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٢ - ٢٣
٨٥	هيكل الدين الخارجي خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٢ - ٢٤
٨٧	الدين الخارجي وفقاً للجهات المقرضة لمصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٢ - ٢٥
٩٨	نسبة رأس المال الأجنبي من إجمالي رأس المال المصدر في قطاع الصناعة التحويلية المصري خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠١١ - ٢٠١٧/٢٠١٨)	٣ - ١
٩٩	نسبة الشركات المؤسسة برأس مال أجنبي لإجمالي الشركات ونسبة رأس المال الأجنبي المصدر لإجمالي رأس المال المصدر في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠١١ - ٢٠١٧/٢٠١٨)	٣ - ٢
١٠٠	التوزيع القطاعي لعدد العاملين بالصناعات التحويلية في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠١١ - ٢٠١٧/٢٠١٨)	٣ - ٣
١١٠	تطور معدلات نمو الناتج والبطالة والتضخم في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٣ - ٤
١١٤	أهم بنود الدعم في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٣ - ٥
١١٥	تطور صافي الاحتياطات الدولية مقارنة بتطور الدين الخارجي في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٣ - ٦
١١٧	المستوى الأمثل والفعلي للاحتياطات الدولية وفقاً لمؤشر إجمالي الديون الخارجية في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)	٣ - ٧

١٢٠	نسبة الدين المحلي والدين الخارجي للنواتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠-٢٠١٩/٢٠٢٠)	٨ - ٣
١٢٣	إصدارات الأوراق المالية الحكومية في السوق المحلي في عامي (٢٠١٤/٢٠١٥، ٢٠١٩/٢٠٢٠)	٩ - ٣
١٢٤	متوسط نسبة أسعار الفائدة على الاقتراض الخارجي والمحلي في عامي (٢٠١٦/٢٠١٧، ٢٠١٩/٢٠٢٠)	١٠ - ٣
١٢٥	توزيعات نسبة امتلاك السندات الحكومية في عام (٢٠١٩/٢٠٢٠) %	١١ - ٣
١٢٨	عدد مشروعات البنية التحتية المنفذة بالشراكة مع القطاع الخاص خلال الفترة من (٢٠١٠-٢٠٢٠)	١٢ - ٣
١٢٨	قيمة الاستثمار في مشروعات البنية التحتية المنفذة بالشراكة مع القطاع الخاص خلال الفترة من (٢٠١٠-٢٠٢٠)	١٣ - ٣

فهرس الملاحق

رقم الملحق	الملحق	الصفحة
١	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية حسب المنطقة خلال الفترة من (٢٠١٠-٢٠٢٠)	١٦٧
٢	الدين الخارجي حسب الجهات المانحة (القيمة بالمليون دولار) في مصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)	١٦٩
٣	هيكل الدين الخارجي (بالمليون دولار) في مصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)	١٧١
٤	نسب هيكل الدين / لإجمالي الديون الخارجية في مصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)	١٧٣
٥	الإيرادات العامة (القيمة بالمليون جنيه) في مصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)	١٧٥
٦	نسب بنود الإيرادات العامة إلى إجمالي الإيرادات في مصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)	١٧٧
٧	هيكل الإنفاق العام (القيمة بالمليون جنيه) في مصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)	١٧٩
٨	نسب بنود هيكل الإنفاق العام لإجمالي الإنفاق العام في مصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)	١٨٣
٩	العجز الكلي (القيمة بالمليار جنيه) خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)	١٨٧
١٠	اقتراض مصر من صندوق النقد الدولي	١٩٠
١١	شركات الاستثمار القائمة خلال الفترة (٢٠١١ - ٢٠١٨)	١٩٢
١٢	تقييم استراتيجية إدارة الدين خلال الفترة (٢٠١٤/٢٠١٥ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)	١٩٧

قائمة الاختصارات

Symbols	Nomenclatures المصطلح / المدلول	
	المصطلح كاملاً باللغة العربية	المصطلح كاملاً باللغة الانجليزية
ADB	Asian Development Bank	بنك التنمية الآسيوي
ADF	The African Development Fund	بنك التنمية الأفريقي
AFESD	Arab Fund for Economic and Social Development	الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي
AMF	Arab Monetary Fund	صندوق النقد العربي
BOO	Build, Own, Operate	البناء فالامتلاك فالتشغيل
BOOT	Build, Own, Operate and Transfer	البناء فالامتلاك فالتشغيل فنقل الملكية
BOT	Build, Operate and Transfer	البناء فالتشغيل فنقل الملكية
BROT	Build, Rent Operate and Transfer	البناء فالاستئجار فالتشغيل فنقل الملكية
BTO	Build, Transfer and Operate	البناء فنقل الملكية فالتشغيل
EIB	European Investment Bank	بنك الاستثمار الأوروبي
HIPC	Heavily Indebted Poor Countries	البلدان الفقيرة المثقلة بالديون
IBRD	The International Bank for Reconstruction and Development	البنك الدولي للإنشاء والتعمير
IDA	International Development Association	هيئة التنمية الدولية
IFC	International Finance Corporation	مؤسسة التمويل الدولية
IMF	International Monetary Fund	صندوق النقد الدولي
ISDB	Islamic Development Bank	البنك الإسلامي للتنمية
OECD	Organization for Economic Co-Operation and Development	منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
OPEC	The OPEC Fund for International Development	صندوق الأوبك للتنمية الدولية
PPP	Public Private Partnership	الشراكة بين القطاع العام والخاص
PPPCU	Public Private Partnership Central Unit	الوحدة المركزية لمشروعات المشاركة بين القطاع العام والخاص

الإطار العام للبحث

الإطار العام للبحث

المقدمة:

أن التنمية هدفاً رئيسياً لدول العالم النامي، ويواجه تحقيق هذا الهدف العديد من التحديات، لعل من أبرزها تناقص احتياطات بعض الدول من النقد الأجنبي وخصوصاً الدول التي تعاني من ضعف مدخراتها المحلية وعدم كفايتها لتمويل التنمية، إلى جانب العديد من الأزمات الاقتصادية التي قد تتعرض لها. وتتعد مصادر تمويل التنمية ما بين استثمار محلي واستثمار أجنبي مباشر ومساعدات تنموية، ولكن هذه المصادر غير كافية في كثير من الأحيان لعملية التنمية، ومن ثم تلجأ الدول إلى مصادر الاقتراض الخارجي من مؤسسات التمويل الدولية أو غيرها من البنوك والدول. وعادة ما تضع الأطراف المقرضة شروطاً تُفرض على الدول المقرضة اتباع مناهج محددة تجاه التعامل مع برامج الإقراض، وغالباً ما ترتبط الشرائح الممنوحة من القروض لتلك الدول بمدى تطبيق الدول لتلك الشروط.

قد تؤدي الشروط التي تصاحب القرض، والتي ربما لا تتناسب مع واقع البيئة الاقتصادية أو الاجتماعية إلى فشل الدول في تحقيق التنمية، بالإضافة إلى ما تمثله القروض من عبء كبير على اقتصادات الدول المقرضة. كما ترتبط الاستفادة من الدين الخارجي بالكيفية التي يتم بها استخدام هذه الموارد، ومدى النجاح في سداد خدمة هذا الدين عند الاستحقاق.

وإذا تمكنت الدول من إدارة القروض بحيث تتحقق الاستفادة المثلى منها، فذلك ينعكس إيجابياً على عملية التنمية. وعلى خلاف ذلك يمكن للدول أن تتبع مدخلاً مستقلاً لتمويل التنمية بعيداً عن اللجوء للاقتراض الخارجي، وبما يتناسب مع واقع اقتصادات هذه الدول، وإيجاد سبل أخرى لتمويل التنمية بخلاف القروض التي قد تصبح عبئاً على عاتق الدول وتدخلها في حلقة مفرغة من المديونية الخارجية والتبعية التي قد يكون لها آثاراً اقتصادية واجتماعية سلبية.

وبالنسبة لمصر، فقد شهدت تزايداً ملحوظاً في حجم الدين الخارجي بعد عام ٢٠١١؛ إذ تضاعف حجم الدين الخارجي أكثر من مرتين خلال الفترة ٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩ (من ٣٣,٧ مليار دولار ٢٠١٠/٢٠٠٩، ٧٩ مليار دولار ٢٠١٦/٢٠١٧، ١٢٣,٥ مليار دولار ٢٠٢٠/٢٠١٩)؛ مما يستدعي دراسة دور هذا الدين في تحقيق التنمية في مصر.

١. مشكلة البحث

تعاني الدول النامية، ومنها مصر من ضعف الموارد المحلية اللازمة للتنمية، حيث يوجد قصور في توافر الموارد المحلية اللازمة لتحقيق التنمية، والذي يرجع بصفة أساسية إلى انخفاض معدل الادخار المحلي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. فلقد وصل معدل الادخار المحلي في مصر إلى ما يقرب من (٦,٢%) في عام ٢٠٢٠، بينما بلغ نحو (٢٦,٢%) في ماليزيا، وفي تركيا (٢٨,١%)، والبرازيل (١٦,٧%)، وقد حقق معدل الادخار المحلي في سنغافورة نحو (٥٤,٦%). وترتب على انخفاض معدل الادخار المحلي في مصر اتجاه فجوة الموارد المحلية إلى الاتساع من (٦٣,٢) مليار جنيه في عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ إلى (٤٤١,٧) مليار جنيه في عام ٢٠٢٠/٢٠١٩ بنسبة (٧,٥٤%) من الناتج المحلي الإجمالي (بيانات البنك الدولي، ٢٠٢٠، <http://bit.ly/3YDQiVd>).

بالإضافة إلى تقديرات الاحتياجات التمويلية لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، حيث تم تقدير التكلفة السنوية للقضاء على الفقر المدقع "الهدف الأول" في جميع الدول بحوالي (٦٦) مليار دولار أمريكي سنوياً. وتتراوح تقديرات الاستثمار السنوية في البنية التحتية في جميع الدول "قطاع الاتصالات والزراعة والمياه والطاقة والنقل والمباني والصناعة" بين (٥) و (٧) تريليونات دولار، منها (٤) تريليونات تقريباً للدول النامية يتم الوفاء بما قيمته (١,٤) تريليون دولار فقط (وبالتالي يوجد فجوة تمويل سنوية قدرها (٢,٥) تريليون دولار أمريكي وفقاً للأونكتاد). وفي ظل الفجوات التمويلية التي يعاني منها الاقتصاد المصري، برزت أهمية التمويل الخارجي وذلك لتلبية متطلبات تحقيق التنمية، بحيث يكون الهدف من التمويل هو توفير الموارد المالية اللازمة للقطاعات الاقتصادية

المختلفة للدولة، وذلك للقيام بالاستثمارات المطلوبة ومن ثم تحقيق التنمية. وقد زاد هذا الاهتمام بالحصول على المزيد من مصادر التمويل الخارجية، في ظل الالتزام بتحقيق أهداف التنمية المستدامة ٢٠٣٠، مما يتطلب التخطيط للتشارك والتعاون مع الأطراف الدولية، بما في ذلك اللجوء لمصادر التمويل الخارجي من أجل تحقيق أهداف التنمية. وهنا تكمن مشكلة البحث في رصد وتحليل دور التمويل الخارجي بمصادره المختلفة (الاستثمار الأجنبي المباشر، والمساعدات الرسمية، والقروض الخارجية) في تحقيق التنمية في الاقتصاد المصري.

٢. أهمية البحث

تأتي أهمية البحث في محاولة معرفة مصادر التمويل الخارجية بأشكالها سواء قروض، أو منح خارجية، وكذلك الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة الدراسة (٢٠١٠-٢٠٢٠)، وتقييم دورها في تحقيق أهداف التنمية. وكذلك الآثار الكبيرة للاقتراض الخارجي على الاقتصاد المصري، وهذه الآثار منها بالطبع الإيجابي والسلبي. ومن ثم يسعى البحث لتوضيح تأثير الدين الخارجي المصري على التنمية، وهل زيادة الاقتراض الخارجي في صالح عملية التنمية الاقتصادية أم تعرقلها؟ وقد تم اختيار هذا الموضوع للأسباب التالية:

- لجوء الكثير من الدول النامية وتحديداً مصر للتمويل الخارجي نتيجة انخفاض معدلات الادخار المحلي، وما يترتب عليه من ارتفاع معدلات المديونية الخارجية وظهور صعوبات في تحقيق التنمية.
- تزايد الدور الذي أصبحت تلعبه المؤسسات التمويلية الدولية بشكل عام، وصندوق النقد والبنك الدوليين بشكل خاص، في إدارة اقتصادات الدول المقترضة باعتبارهما من مصادر التمويل التي تقوم بتمويل وإقراض الدول المختلفة.
- اعتماد مصر المتزايد على الاقتراض الخارجي من المؤسسات الدولية وفقاً لشروط معينة، مما أثر على كثير من المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية في مصر.

٣. أهداف البحث:

يهدف البحث بشكل أساسي إلى رصد تأثير التمويل الخارجي على التنمية، وتفصيلاً يهدف البحث إلى:

- التعرف على مصادر وأدوات تمويل التنمية.
- تحليل دور التمويل الخارجي في تحقيق التنمية في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠).
- تقييم المنافع والمخاطر المترتبة على التمويل الخارجي للتنمية في مصر.
- البحث في البدائل الأخرى المتاحة لتمويل التنمية.

٤. الأسئلة البحثية المقترحة

- هل ساهم التمويل الخارجي في تحقيق التنمية في مصر؟
- هل التمويل الخارجي هو أفضل وسيلة لتمويل التنمية في مصر؟
- ما هي المصادر الأخرى لتمويل التنمية في مصر بخلاف التمويل الخارجي؟

٥. منهج البحث

تتطلب دراسة موضوع البحث الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لسلسلة زمنية لإحصاءات التمويل الخارجي واستخداماته في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠).

٦. الدراسات السابقة

توجد مجموعة من الدراسات العربية والأجنبية التي تناولت الآثار الاقتصادية للتمويل الخارجي بصفة عامة، والمديونية الخارجية على التنمية الاقتصادية والنمو المستدام بشكل خاص.

هدفت دراسة (Muhammad Mustapha Abdullahi & Others, 2016) إلى بناء تحليل مفاهيمي للعلاقات بين الدين الخارجي وتكوين رأس المال؛ وذلك من أجل الوقوف على تجارب الديون الخارجية لدول أفريقيا جنوب الصحراء، وقد استخدمت الدراسة في ذلك المنهج الوصفي، وأثبتت الدراسة أن الدين عامة والدين الخارجي

خاصة يُعد مؤشراً ضرورياً لتقييم أداء أي اقتصاد، كما بينت نتائج الدراسة أنه خلال العقود الخمسة من تجارب الديون الخارجية في دول أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى وجود علاقات سلبية بين الدين وبين جميع المتغيرات الاقتصادية الهامة في هذه الدول، بالإضافة إلى ذلك أظهرت الدراسة أن الديون أثرت سلباً على التطور الإيجابي لتكوين رأس المال كونه أحد المتغيرات الاقتصادية الكلية الأساسية للتنمية الاقتصادية المستدامة. وللتعرف على الآثار الحقيقية للدين العام على عملية التنمية في جنوب أفريقيا جاءت دراسة (Chitiga & Others, 2015)، وذلك من خلال دراسة تطور الدين العام وتأثيره على الاقتصاد، بالإضافة إلى تقديم توصيات حول كيفية التخفيف من مخاطر الدين العام، وقد استخدمت الدراسة أسلوب التحليل القياسي، وقد أظهرت نتائج الجزء التجريبي لهذه الدراسة أن الدين العام مستدام، كما يمكن للحكومة أن تجمع إيرادات كافية في المستقبل لدفع خدمة الديون، ولكن بشرط التمكن من الوصول إلى الأسواق المالية عندما يحين موعد استحقاق الديون القديمة.

وفي دراسة أخرى لمعرفة أثر الدين السيادي العام لدول الاتحاد الأوروبي على كل من النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية، تم استخدام أسلوب التحليل القياسي. وقد وجدت الدراسة أن الزيادة بنسبة (١%) في معدل الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي تتسبب في حدوث تباطؤ بنسبة (٠,٠٢٧%) في معدل النمو الاقتصادي في دول الاتحاد الأوروبي وذلك في الفترة قبل عام ٢٠٠٤، أي قبل أن يصبح عدد دول الاتحاد الأوروبي (٢٧) دولة، ولكن بعد ذلك التاريخ ارتفعت النسبة إلى (٠,٠٤١%)، وفيما يتعلق بالآثار طويلة الأجل للدين العام على التنمية الاقتصادية كان المعدل الأمثل للدين السيادي إلى الناتج المحلي الإجمالي (٦٨%) قبل الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨، وارتفع إلى (٨٦%) بحلول عام ٢٠١٢ حسب دراسة (Zsolt Szabo, 2013).

بينما لتقييم الأثر غير الخطي للديون الخارجية على النمو للدول النامية، قامت دراسة (Catherine P., Helene P. and Luca R, 2011) باستخدام البيانات التاريخية لـ ٩٣ دولة نامية وبتطبيق Data Analysis Panel، وجد الباحثون أن متوسط المديونية ذات الأثر السلبي تتراوح بنسبة بين (٣٥%) إلى (٤٠%) من الناتج المحلي

الإجمالي، وأن الأثر الحدي يقدر بنحو نصف هذه القيمة. بالإضافة إلى التعرف على تجارب الدول النامية في كيفية استخدام المديونية الخارجية؛ لتحقيق التنمية الاقتصادية وتسريع وتيرتها، وعرض الدور الذي لعبته المديونية الخارجية؛ لسد الفجوة بين المدخرات المحلية والاستثمار جاءت دراسة (بديع القدو، ٢٠١٣)، وقد استخدمت هذه الدراسة المنهج الوصفي، وقد استنتجت الدراسة مجموعة من النتائج أهمها أن الدول التي لجأت إلى المديونية الخارجية لتمويل عملية التنمية الاقتصادية قد لجأت إلى هذا الخيار بعد أن وجدت أن مواردها الذاتية غير كافية لتحقيق عملية التنمية الاقتصادية، وأن القروض الخارجية يمكن أن تنشط التجارة الخارجية.

وفي محاولة للتعرف على أثر الديون على التأثير الحقيقي للديون الحكومية على النمو الاقتصادي المستدام في ماليزيا خلال الفترة (١٩٧٠ - ٢٠١٥)، وذلك بعد المخاوف التي أثّرت حول آثار الديون الحكومية في ماليزيا، وهل عملت على تحفيز الاقتصاد أم شكلت عبئاً على النمو الاقتصادي؟ قامت دراسة (Burhanudin & Others, 2017) باستخدام أسلوب التحليل القياسي؛ لتحقيق غرض الدراسة. وأظهرت الدراسة أن هناك علاقة إيجابية بين الدين الحكومي والنمو الاقتصادي المستدام على المدين القصير والطويل، أي أن الدين الحكومي كان سبباً خلال هذه الفترة في النمو المستدام، وأوصت الدراسة أنه لا بد من تخصيص الدين الحكومي للنفقات الإنتاجية التي ستساهم في النمو الاقتصادي المستدام على المدين القصير والطويل.

بينما لمعرفة أثر التمويل الخارجي على التنمية الاقتصادية في باكستان للفترة من ١٩٦٠-٢٠٠٢، تناولت ذلك دراسة (Ghulam,M,2005)، وبينت الدراسة أن الدول النامية بشكل عام وباكستان بشكل خاص تعاني من وجود واضح للفجوات التمويلية الخارجية والداخلية، مما دفع تلك الدول إلى الاستعانة بالتمويل الخارجي، وبسبب افتقار باكستان للسياسات الاستثمارية الحكيمة، أدى ذلك إلى توجه الدولة نحو الاعتماد على المساعدات الخارجية والاستدانة من الخارج كمصدر للتمويل. وفي النهاية تم التوصل إلى أن المساعدات الخارجية لها أثر إيجابي يتمثل في زيادة الناتج المحلي الإجمالي ونشر التكنولوجيا في مختلف القطاعات الاقتصادية، بالإضافة إلى خفض العجز في

ميزان المدفوعات وكذلك عجز الموازنة. إما الأثر السلبي للمساعدات الخارجية فيتمثل في أن هذه المساعدات أخذت تحل محل الادخار المحلي، بالإضافة إلى ارتفاع حجم الدين الخارجي.

وفي دراسة أخرى تمثل الهدف الرئيسي منها توضيح العلاقة بين كل من المديونية الخارجية وبعض متغيرات الاقتصاد الكلي في دولة الأردن خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١١)، وقد اعتمدت الدراسة على استخدام أسلوب التحليل القياسي لتحقيق هدف الدراسة، وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أن المديونية الخارجية تؤثر بشكل سلبي على متغيرات: النمو الاقتصادي، والادخار المحلي، والاستثمار، والاستهلاك، والصادرات، والواردات. وأوصت الدراسة بضرورة الاعتماد على الموارد المحلية وتقليل الاعتماد على الاقتراض من الخارج من خلال تحفيز الادخار المحلي، بالإضافة إلى ضرورة القيام بوضع استراتيجيات تهدف إلى توجيه التدفقات الاستثمارية نحو القطاع الصناعي الذي يحقق قيمة مضافة مرتفعة، فضلاً عن تنمية الصناعات الإحلالية إلى جانب الصناعات التصديرية (سامر عبد الهادي، ٢٠١١).

وجاءت بعض الدراسات لتتناول مصر ومنها؛ دراسة (El-Mahdy, Adel & Torayeh, Neveen, 2009)، حيث قامت بتحليل ودراسة بيانات الدين العام في مصر في الفترة ١٩٨١-٢٠٠٦ باستخدام نموذج التكامل المشترك، وتوصلت إلى أن الدين العام سواء المحلي أو الخارجي له تأثير سلبي قوي على النمو. كما تم دراسة مدى استدامة الديون ونتج عن ذلك أن مسار الديون المتبع في مصر كان مستداماً خلال فترة الدراسة، بمعنى أنه لم يؤدي إلى تدهور معدلات النمو الاقتصادي، ولكي تظل الديون الخارجية مستدامة في المستقبل، يلزم إجراء إصلاحات مالية كبيرة واعتماد سياسات للحفاظ على معدلات نمو متزايدة. بينما اهتمت دراسة (Abu Taleb and Hamad, 2012) بفحص سياسة الدين الخارجي في مصر خلال الفترة ١٩٨٥-٢٠٠٨ ومقارنتها بالوضع الأمثل، ووجدوا أن الدين الخارجي المصري كان أكبر من المستوى الأمثل قبل عام ١٩٩٧، وبعد ذلك العام كان أقل من المستوى الأمثل.

ولتقييم استدامة الدين العام في مصر في ضوء التطورات المالية في السنوات الأخيرة حتى قبل عام ٢٠٠٤، وقام الباحثون بإجراء محاكاة لمسار الدين/الناتج (debt-output trajectory)، وذلك استناداً إلى افتراضات مختلفة في المتغيرات الاقتصادية الكلية الرئيسية. وكانت أهم نتائج الدراسة؛ ارتفاع معدل الدين للناتج في مصر مقارنة بعينة من الدول ذات الدخل المتوسط والمنخفض، وأن هذا الدين يرجع أساساً إلى اعتبارات هيكلية وليست دورية. وأشارت نتائج المحاكاة إلى أهمية إجراء تعديل مالي للحد من زيادة الدين وتعزيز القدرة على الاستدامة المالية، دراسة (Pedro Alba, Al-Shawarby & Farrukh Iqbal, ECES, 2004).

وللبحث في تحليل المنافع والأعباء جراء الاعتماد على مصادر التمويل الخارجي (الاستثمارات الأجنبية المباشرة، والقروض، والتحويلات)؛ للوقوف على درجة فعاليتها وكفاءتها ثم القياس الكمي لتأثيرها على النمو الاقتصادي، وذلك بالتطبيق على مصر وبعض الدول النامية خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٧). وقد أكدت الدراسة على أن التمويل الخارجي لا يُعد بديلاً للتمويل الذاتي للأنشطة، لذلك ينبغي أن يرتبط الدين الخارجي بزيادة القدرة الإنتاجية وزيادة الدخل القومي بالشكل الذي يفوق أعباء خدمة هذا الدين، كما استنتجت الدراسة أن الاستثمارات الأجنبية في القطاعات الإنتاجية في مصر لم تُسهم بصورة كبيرة في نقل التكنولوجيا (فادية عبد السلام، ٢٠١٩). كما تناولت دراسة أخرى الدين العام الخارجي وسياسة تحويله لاستثمارات أجنبية بالتطبيق على مصر، وتعرضت لأهم مشاكل تفاقم أزمة الديون في مصر، والمتمثلة في طبيعة استخدام القروض الخارجية من خلال استخدامها في تسديد عجز الموازنة واستيراد السلع الاستهلاكية وغيرها. وتوصلت الدراسة إلى ضرورة الحد من الاقتراض الخارجي من خلال تشجيع الاستثمارات الأجنبية وتوفير المناخ المناسب لها، بالإضافة إلى التوسع في سياسات تحويل الديون الخارجية لاستثمارات تنموية للحد من عبء الديون الخارجية (عبد الغفار فاروق، ٢٠١٧).

جاءت دراسة للتعرف على هيكل الدين العام ومؤثراته، بالإضافة إلى الآثار الناجمة عنه في مصر، وتحليل أثر كل من الدين الداخلي والدين الخارجي على بعض المتغيرات الاقتصادية خلال الفترة (٢٠٠١-٢٠١١)، وقد استخدمت الدراسة أسلوب التحليل القياسي من أجل تحقيق غرض الدراسة. وقد توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أن هناك أثر إيجابي للدين الداخلي في تعزيز الإنفاق العام؛ وبالتالي

فالدين الداخلي له أثر إيجابي على زيادة معدلات الاستثمار وتحقيق معدلات مقبولة من النمو الاقتصادي، أما الدين الخارجي فكان أثره سلبياً على الصادرات، ولكن لم يكن هذا الأثر بمستوى الخطورة الكبيرة؛ ويرجع ذلك لمجموعة عوامل أهمها: المساعدات الخارجية، وتحويلات العاملين، ومن ثم يتطلب الأمر ضرورة معالجة الآثار السلبية للدين الخارجي واستثماره بشكل يُزيد من معدلات النمو الاقتصادي دراسة (مايخ شبيب، حيدر جواد كاظم، ٢٠١٥).

وللخروج بمجموعة من الحلول السياسية والاقتصادية للتغلب على مشكلة تأثير الديون الخارجية على التنمية الاقتصادية جاءت دراسة (Jurgen Kaiser & Alain Lambert, 1996) وهي من أوائل الدراسات التي تناولت موضوع مقايضة الديون من أجل التنمية المستدامة، وممارسات تحويل الديون لاستثمارات. وتوصلت تلك الدراسة إلى أن مقايضة الديون مقابل التنمية هي أكثر من مجرد عملية مالية، فهي عملية تتضمن استخدام ناتج عملية التحويل بشكل يكون أكثر تعقيداً من العملية المالية نفسها. وعادة ما تتم تلك العملية في الدول التي يرتفع بها معدل التضخم ويضعف بها النظام المصرفي كما في الدول النامية بشكل عام.

بينما دراسة (Bailo Diallo, 2007) هدفت بالأساس إلى مراجعة تأثير الديون الخارجية على التنمية الاقتصادية، ويرجع السبب الرئيسي لاختيار موضوع هذه الدراسة هو أن غينيا تواجه صعوبة في الالتزام بأجال استحقاق ديونها الخارجية؛ بسبب نقص النقد الأجنبي، وقد اعتمدت هذه الدراسة على أسلوب التحليل القياسي. وأظهرت نتائج التقدير أن الدين الخارجي يؤثر سلباً على نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، كما تُظهر النتائج أنه من بين جميع متغيرات النموذج يُعد معدل الاستثمار وتنمية رأس المال البشري هي المصادر الرئيسية للنمو، وفي حين أن البلاد لا تستفيد إلا قليلاً من الانفتاح التجاري وانخفاض قيمة العملة، وقد تم وضع مجموعة من التوصيات تتعلق بإدارة الديون، والحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي، وبناء القدرات البشرية، وتنويع الصادرات.

وبناء على ما سبق سنتناول خلال البحث؛ تطور التمويل الخارجي خلال الفترة من ٢٠١٠-٢٠٢٠، ومعرفة أهم مصادر التمويل الخارجي ودورها في التنمية، ومحاولة التعرف على حلول مبتكرة لتمويل التنمية في ضوء التوجهات العالمية.

الفصل الأول

تمويل التنمية ومتطلباتها

الفصل الأول

تمويل التنمية ومتطلباتها

تمهيد:

تغير مفهوم التنمية خلال السنوات الماضية وفقاً لاختلاف التطورات والظروف التي مرت بها الدول النامية، فلقد تغير مفهوم التنمية من مفهوم يعتمد على معدل النمو إلى مفهوم أكثر شمولاً يشير إلى التنمية بشكل أوسع. وقد استند المفهوم التقليدي للتنمية الاقتصادية خلال عقدي الخمسينيات والستينيات من القرن الماضي، أن التنمية تركز على زيادة الإنتاج من خلال القيام بمقدار مناسب من الاستثمارات التي تتوقف على حجم المدخرات المحلية والقروض والمساعدات الأجنبية، ثم بعد ذلك أن التنمية ليست إلا مرادفاً للنمو الاقتصادي السريع ، وأن المجتمعات المتخلفة تمر خلال عملية النمو بخمس مراحل وهي (المرحلة التقليدية، مرحلة التمهيد للانطلاق، مرحلة الانطلاق، مرحلة النضج الاقتصادي، ومرحلة الاستهلاك الوفير)، وبذلك يدخل الاقتصاد مرحلة الانطلاق نحو النمو الذاتي. وقد ظهرت في السبعينات من القرن الماضي اقتراحات تركزت على ضرورة الاهتمام برفع مستوى معيشة الأفراد، وعلى ضرورة أن تكون استراتيجيات التنمية الشاملة لا تقتصر على الجوانب المادية فقط وإنما تتضمن بالقدر نفسه الجوانب الاجتماعية وخاصة العنصر البشري، وضرورة إدماجه في مفهوم التنمية الاقتصادية (السرحان، ٢٠١٤)، (<http://bit.ly/3J17Y7C>).

ولقد تطور مفهوم التنمية خلال عقد الثمانينيات والتسعينيات من القرن العشرين وبرزت مفاهيم أخرى للتنمية حددت أهم أوصافها، مفهوم التنمية البشرية، مفهوم التنمية المستدامة.

مفهوم التنمية البشرية؛ تُعرف التنمية البشرية بأنها عملية توسيع الخيارات المتاحة أمام الناس، أما التنمية المستدامة؛ تُعرف التنمية المستدامة بأنها عدم الاضرار بالطاقة الإنتاجية للأجيال القادمة والمحافظة على الوضع الذي ورثه الأجيال. وتوسع في مفهوم الطاقة الإنتاجية فاعتبرها ليست فقط الموارد الاستهلاكية التي تستهلكها الأجيال

الحالية، بل تتعدى ذلك، فتشمل إلى جانبها المادي الجانب المعنوي أو المعرفي والتي تشمل على طبيعة وحجم الادخار ونوعية الاستثمار لفائض القيمة، بالإضافة إلى أن مبدأ الاستهلاك الرشيد للموارد الاقتصادية الحالية والمستقبلية للاستدامة يضمن بذلك المستوى المعيشي للأجيال المستقبلية كما هي متاحة للأجيال الحالية على الأقل وضمان الاستمرار، أي أن التنمية المستدامة التي تلبي احتياجات الحاضر دون المساس بقدرة الأجيال القادمة على تلبية احتياجاتهم الخاصة (عبد الغني، ٢٠٢٠)، (<http://bit.ly/3FbiBUj>).

ولحدوث التنمية لأي مجتمع يتطلب ذلك مجموعة مشتركة من التغييرات الاقتصادية والاجتماعية والمؤسسية وفقاً لما يلي (ميشيل تودارو، ٢٠٠٦):

- توفير أكبر قدر من احتياجات ومتطلبات العيش للأفراد من سلع وخدمات مع ضمان توزيع جيد وعادل لهذه السلع والخدمات.
- رفع مستوى المعيشة والذي ينعكس في رفع متوسط الدخل وزيادة فرص التشغيل، وتحسين مستوى جودة التعليم، والاهتمام بالقيم الثقافية والإنسانية.
- توسيع مجال الاختيارات المتاحة للأفراد والدولة، وتحريرها من القيود والتبعية.

وبناءً على ذلك تتطلب عملية التنمية تكوين رأس مال، فيكون تكوين رأس المال من خلال الموارد المحلية، وبالتالي يعتبر الادخار والاستثمار مترامين. وفي المراحل الأولى من التنمية لا يكون الادخار هو العائق الرئيسي لتكوين رأس المال، ولكن عدم الرغبة أو عدم القدرة على الاستثمار؛ حيث قد ينبع عدم الرغبة في الاستثمار من المواقف الثقافية، أو من المخاطر التي ينطوي عليها. وقد ينتج عدم القدرة على الاستثمار عن نقص عوامل الإنتاج والإمدادات اللازمة لأنواع معينة من تكوين رأس المال الذي قد يكون مربحاً. أي لا تكون العقبة الرئيسية أمام تكوين رأس المال هي نقص الادخار، ولكن الاختناقات في النظام الإنتاجي هي التي لا تسمح بالاستثمار أو تجعله محفوفاً بالمخاطر، وإحدى طرق التغلب على هذه الاختناقات هي اللجوء إلى التمويل الخارجي.

١-١ مفهوم التمويل وأهميته:

يقصد بالتمويل؛ توفير الأموال اللازمة للقيام بالمشروعات الاقتصادية وتطويرها، وذلك في أوقات الحاجة إليها. إذ أنه يخص الموارد المالية وليس السلع والخدمات، وأن يكون بالقيمة المطلوبة في الوقت المطلوب، فالهدف منه هو تطوير المشروعات العامة والخاصة في الوقت المناسب (عجمية، وآخرون، ١٩٩٩). ولم يقتصر التمويل على الحصول على الموارد المالية فحسب، لكنه تعداها إلى جذب المعدات والخبرات من أجل استثمار الموارد المالية بصورة أحسن لتحقيق مردوداً أعلى، واستفادة أفضل (البطريق، ٢٠٠٢).

كما يعرف التمويل بصفة عامة بأنه توفير الأموال اللازمة لضمان دوران الأنشطة الإنتاجية والاستثمارية والأنشطة الاستهلاكية. ويُعرف تمويل الأنشطة الإنتاجية والاستثمارية بأنه توفير ما يلزم من الأموال لدراسة، وتصميم، وتنفيذ، وتشغيل المشروعات والبرامج سواء ما يتعلق منها بالإنتاج السلعي، أو الخدمي، وقد تكون هذه الأموال في شكل نقدي، أو عيني، أو ائتماني. أما تمويل الأنشطة الاستهلاكية فإنه ينصرف إلى إتاحة الأموال للقطاع العائلي لتمويل شراء ما يحتاجه الناس لإشباع حاجاتهم من سلع وخدمات الاستهلاك النهائي (معهد التخطيط القومي، ٢٠١٨).

زادت أهمية التمويل مع انتقال الأنشطة الاقتصادية من مرحلة لأخرى أكثر تقدماً؛ سواء كانت إنتاجية أو استهلاكية. وتُعرف الأنشطة الإنتاجية بأنها أي مشروع إنتاجي يحتاج إلى التمويل من بداية مراحله وحتى تسويق المنتج والحصول على إيرادات. أما الأنشطة الاستهلاكية؛ فتتضح أهميتها حيث أن الاستهلاك هو الهدف النهائي من أي نشاط اقتصادي، وأن الإنفاق على الاستهلاك يأتي في المرتبة الأولى بين المتغيرات التي تحقق معدلات النمو. ولأن حكومات الدول المتقدمة ومنتجاتي مختلف السلع والخدمات بهذه الدول على وعي تام بهذه الحقيقة، فإنهم يحرصون على تنشيط الطلب الاستهلاكي من خلال:

(١) أن تكون أسعار السلع الاستهلاكية الحياتية اليومية في متناول الحدود الدنيا لمستويات الدخل في هذه الدول،

(٢) أن تكون أسعار السلع الاستهلاكية المعمرة ونصف المعمرة في متناول أوسع الشرائح المجتمعية بنظم للدفع بأقساط وآجال تتناسب مختلف مستويات الدخل دون الضغط الشديد على ميزانيات الأسر ومستوياتهم المعيشية (معهد التخطيط القومي، ٢٠١٨).

وكلما توجه حجم أكبر من التدفقات المالية إلى تمويل دورات الاستثمار والإنتاج والاستهلاك، كلما زاد أثر هذه التدفقات في الارتفاع بمعدل النمو الحقيقي، وبالتالي رفع معدلات التنمية. والعكس كلما كان هناك توجه أكبر من التدفقات المالية إلى تمويل ما هو موجود بالفعل من أصول إنتاجية دون زيادتها، كلما تركز أثر هذه التدفقات في رفع أسعار هذه الأصول أو العناصر، وبدوره يؤدي إلى التضخم وآثاره السلبية على جميع الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والسياسية. ويبدو ذلك واضحاً كلما كان معدل نمو عمليات القطاع المالي أعلى من معدلات نمو عمليات الإنتاج الحقيقي "السلع والخدمات" في اقتصاد ما (عبد الحي، ٢٠١٠). وهناك ما يُعرف بتأثير التمويل على كفاءة الأداء الاقتصادي والاجتماعي وفقاً لكثير من العوامل لعل أهمها: ما إذا كانت مصادر التمويل ذاتية أم خارجية وتوجهاته القطاعية، وتوجهاته بين الأوعية الاستثمارية، وطرق التصرف فيما يؤول إلى مصادر التمويل من عائدات.

فكلما كانت مصادر تمويل الاستثمارات والأنشطة الإنتاجية والاستهلاكية مصادر محلية وليست أجنبية. كلما كانت الفرص أكبر لعدم تسرب عائدات هذا التمويل خارج الاقتصاد، ومن ثم استخدامها في مزيد من الاستثمارات والتوسع في الأنشطة الإنتاجية والاستهلاكية، مما يخلق فرصاً متزايدة لتحقيق الكفاءة الاقتصادية والاجتماعية^(١).

^١ - الكفاءة الاقتصادية: الحصول على أكبر قدر من الناتج بأقل قدر من الموارد المستخدمة في ظل التقدم المستمر في المستوى التكنولوجي، بما يتضمن المفهوم الاقتصادي الاجتماعي وفقاً لما يعرف بشرط الكفاءة (أو الأمثلية) عند باريتو؛ أن الكفاءة تتحقق في أي نشاط، أو مشروع، أو تغيير إذا ما أدى إلى تحقيق مكاسب تنقل القائمين به إلى وضع أفضل دون أن يترتب على ذلك خسارة تجعل أي شخص آخر في وضع أسوأ. (محمود محمد عبد الحي: تقييم الأداء الاستثماري في مصر، الفصل السادس من " تقرير الاقتصاد المصري ٢٠٠٨-٢٠٠٩، بناء الطاقة الإنتاجية والتنمية في مصر، معهد التخطيط القومي، نوفمبر ٢٠١٠ ص ١٦٧، ١٦٨).

والعكس إذا كانت مصادر التمويل أجنبية، سيؤدي ذلك لتسرب عائدات هذا التمويل للخارج.

وبالنسبة للتوجهات القطاعية للتمويل؛ فكلما توجه التمويل إلى القطاعات ذات التأثير القوي على النمو والتنمية، كلما كان لهذا التمويل آثار قوية في تحقيق الكفاءة الاقتصادية والاجتماعية، والعكس كلما توجه التمويل إلى الاستثمار في إنتاج وتصدير الخامات والمواد الأولية الناضبة؛ مثل البترول والغاز والخامات المعدنية دون الاهتمام باستثمار جزء هام من عائداته في اكتشاف وتنمية مصادر بديلة ومتجددة، فإن تأثيره في تحقيق الكفاءة الاقتصادية والاجتماعية يكون متدنياً. وهذا يعني أن التمويل يسهم في تحقيق الكفاءة الاقتصادية والاجتماعية إذا توجه لإضافة مشروعات وطاقات إنتاجية جديدة لسلع وخدمات تشبع الحاجات الإنسانية للغالبية العظمى من أفراد وفئات المجتمع، مما يؤدي لخلق فرص عمل ودخل لأفراد المجتمع، والذي يتم إنفاقه على السلع والخدمات؛ مما يعني أن هناك طلب فعال يدفع الإنتاج والتشغيل لمستويات أعلى وبشكل متواصل.

وفيما يخص توجهات التمويل بين الأوعية الاستثمارية المختلفة؛ فإذا كان التمويل ضمن الاستثمار المباشر في مجالات إنتاج السلع والخدمات الأساسية لإشباع طلب الشرائح المجتمعية من الغذاء والعلاج والتعليم، فإن ذلك يسهم بشكل كبير في تحقيق الكفاءة الاقتصادية والاجتماعية، والعكس صحيح.

وأما عن تأثير طرق التصرف فيما يؤول إلى مصادر التمويل من عائدات؛ كلما زادت نسبة المعاد توظيفه من هذه العائدات داخل الاقتصاد التي تم توليدها فيها، بالإضافة إلى زيادة نسبة المعاد استثماره الموجهة إلى استثمارات جديدة، فهي تضيف إلى الطاقة

- الكفاءة الاجتماعية: تعتبر الهدف النهائي للمجتمعات بشكل عام، وتتعلق بإشباع الحاجات الأساسية. ليس من الصعب الاتفاق على أهميتها للناس جميعاً بغض النظر عن اختلاف الزمان والمكان. أي تزويد الإنسان بالقدرات اللازمة للتعامل مع مختلف جوانب الحياة، والعمل في الوقت ذاته على بناء الإطار المؤسسي، الذي يمكنه من إعمال هذه القدرات على النحو الذي يعظم أفضل مجموعة من الخيارات المتاحة له. (محمد محمود الإمام: التنمية العربية في عالم متغير، ضمن أعمال المؤتمر العلمي الخامس للمجعية العربية للبحوث الاقتصادية، بعنوان "الاقتصاد العربي وتحديات القرن الواحد والعشرين"، تحرير سعد حافظ محمود، ١٩٩٨، ص ٣٤٥).

الإنتاجية للاقتصاد، ويكون لذلك آثاراً إيجابية على الكفاءة الاقتصادية والاجتماعية (الإمام، ١٩٩٨).

مما سبق ومع تطور مفهوم التنمية من مجرد مفهوم ضيق يركز على النمو الاقتصادي وزيادة نصيب الفرد من الدخل، إلى مفهوم أشمل يركز على توسيع الخيارات أو الحريات المتاحة أمام البشر، ويُدْمَج البعدين الاجتماعي والبيئي مع البعد الاقتصادي كشرط لاستدامة عملية التنمية، يمكن تمويل التنمية بمصادر محلية أو خارجية.

١-٢ مصادر تمويل التنمية

اتفقت الدول الأعضاء في الأمم المتحدة بشأن مصادر التمويل الخاصة بأن تتضمن كل من الاستثمار المالي والمباشر، والموارد العامة بما في ذلك الموارد المحلية والدولية لتحقيق التنمية المستدامة (المؤتمر الدولي الثالث لتمويل التنمية-٢٠١٥)، وحيث أن معظم الدول النامية تعاني مما يسمى الحلقة المفرغة، والتي تكون بسبب أن معدلات الادخار في هذه الدول منخفضة، ليس فقط بسبب الدخل المنخفض، ولكن أيضاً وبدرجة كبيرة جداً بسبب العوامل الاجتماعية والسياسية والتفاوت الشديد في توزيع الدخل (W Arthur Lewis, 1995). يرجع نقص الموارد المحلية إلى انخفاض الدخل الفردي بسبب انخفاض الناتج المحلي الإجمالي، وبالتالي نقص الموارد الرأسمالية، ومن ثم القصور في تحقيق أغراض التنمية. ولتمويل عملية التنمية؛ إما من خلال موارد محلية، أو موارد خارجية، حيث يتحدد التكوين الرأسمالي أو الاستثمار وفقاً للادخار المحلي، بالإضافة إلى تدفق رؤوس الأموال من الخارج الناتج عن زيادة الواردات عن الصادرات (عجمية، ١٩٩٩)، (زكي، ١٩٩٤).

١-٢-١ مصادر التمويل الداخلية:

يقصد بمصادر التمويل الداخلية؛ موارد التمويل المحلي والتي تتضمن الادخار المحلي الذي يقوم به الأفراد ومؤسسات القطاع العام والخاص بشكل طوعي، والادخار الإجباري؛ هو أحد أنواع الادخار الذي تتعدم فيه حرية الفرد في فرض على الأفراد أو المشاريع بمقتضى قوانين ولوائح لا يستطيعون مخالفتها فيحتجز جزء من دخلهم، فهو

أحد الأشكال التي تلجأ إليها الدولة لعدة أسباب تتمثل في كونه مصدر لتمويل المشروعات الاستثمارية سواء الهادفة للربح أو إلى المنفعة العامة كشق الطرق وبناء المدارس، إضافة إلى كونه منفعة للفرد المدخر نفسه كالمعاشات، الضمان الاجتماعي والتأمينات، بالإضافة إلى التمويل التضخمي. والقروض العامة الداخلية. في ذات السياق قد يكون بديل التمويل من مورد محلي أفضل للحد من السلبيات التي يسببها التمويل الخارجي (كميلية، ٢٠١١)، (<http://bit.ly/3T9OTEX>).

١-٢-١ الادخار المحلي:

يتكون الادخار المحلي من كل من: ادخار القطاع العائلي، وادخار القطاع الخاص، وادخار قطاع الأعمال، والادخار الحكومي. تعاني معظم الدول النامية من ضعف الادخار المحلي الذي يرجع لتدني مستوى الدخل "الحلقة المفرغة"، فانخفاض الدخل يؤدي إلى انخفاض الادخار والاستثمار، ومن ثم انخفاض مستوى الدخل والادخار وهكذا. ويتطلب الخروج من هذه الحلقة رفع مستوى الدخل، بالإضافة إلى عدالة التوزيع للدخل (محيي الدين، ١٩٧٥). كما يوجد ادخار القطاع الخاص، وأخيراً الادخار الحكومي؛ الذي يتمثل في الفرق بين الإيرادات الحكومية الجارية والتي تشمل الضرائب والرسوم والغرامات، والمصروفات الحكومية الجارية والتي تشمل مصاريف الإدارة الحكومية، وتكاليف الإنفاق على المرافق العامة وفوائد الدين العام. فإذا كان الفرق إيجابياً فهذا يعني أن هناك فائض يوجه إلى تمويل الاستثمارات وتسديد أقساط الديون الحكومية، إما إذا زادت المصروفات الجارية عن الإيرادات فهذا يعني أن هناك عجز؛ ولابد من تمويله عن طريق مدخرات القطاعات الأخرى أو عن طريق طباع النقود أو إصدار أدون الخزنة أو سندات حكومية (فرحان، ١٩٨٩).

١-٢-٢ التمويل التضخمي:

يعتبر أحد مصادر الادخار الإجباري التي تلجأ إليها الدول في حالة عدم كفاية مصادر الادخار الاختياري السابق ذكرها. ويتم من خلاله نقل الموارد من الاستهلاك إلى الاستثمار، وذلك من خلال الاقتراض من القطاع المصرفي أو من

خلال إصدار نقود لتغطية عجز الموازنة، مما يؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار بمعدل أعلى من ارتفاع الدخل النقدي، وبالتالي انخفاض الدخل الحقيقي للأفراد وإجبارهم على تخفيض الاستهلاك وتكوين ادخار حقيقي يؤدي إلى ارتفاع أرباح المنتجين، مما يحفزهم لزيادة الإنفاق الاستثماري، ويحدث نقل للثروة من المستهلكين "أسعار مرتفعة" إلى المنتجين "أرباح استثنائية". ولكن يتوقف مدى نجاح التمويل التضخمي كمصدر لتمويل التنمية على استخدام الأرباح "نقل الثروة المعاد توزيعها لصالح المنتجين" في مشروعات إنتاجية، ومدى مرونة عناصر الإنتاج لتحقيق التوسع الإنتاجي المطلوب لمواجهة زيادة كمية النقود، حتى لا ينتج مزيد من الارتفاع في المستوى العام للأسعار (محي الدين، ١٩٧٥).

١-٢-٣ القروض الداخلية أو القروض العامة:

تتمثل هذه القروض في القروض التي تصدرها الدولة داخل حدودها الإقليمية، ويتم الاكتتاب فيها بواسطة المواطنين أو المقيمون على إقليمها، وهي وسيلة لنقل القوى الشرائية من الأفراد والمؤسسات إلى الدولة. وتنقسم هذه القروض إلى: قروض اختيارية يتم الاكتتاب فيها طوعية من قبل الأفراد والهيئات العامة والخاصة، وأخرى إجبارية يتم الاكتتاب فيها بتوجيه من السلطات العامة. كما تصنف إلى قروض مؤقتة؛ تلتزم الدولة بسدادها في تاريخ محدد وفقاً لقوانين الإصدار، وقروض غير مؤقتة؛ لا تلتزم الدولة بسدادها في تاريخ محدد، ولكن تلتزم بدفع فائدة حتى تاريخ السداد (لطفي، ١٩٨٥).

قد يكون الاقتراض العام الداخلي حقيقياً عندما يترتب على القروض تحويل موارد حقيقية من الأفراد والمؤسسات غير المالية إلى الحكومة، بحيث لا يترتب عليه زيادة كمية النقود في المجتمع، بل يمتص قوة شرائية تخفض معدل التضخم، ويسمى في هذه الحالة تمويل غير تضخمي. وقد يكون الاقتراض صورياً عندما تقترض الدولة من المؤسسات المصرفية أو النقدية المحلية، وفي هذه الحالة فإن القرض العام يتضمن زيادة في كمية النقود، حيث تقترض الحكومة من الجهاز المصرفي المحلي مقابل التزامها الصوري بسداد القرض وفوائده، فمثل هذا القرض لا يقابله تحويل موارد حقيقية للدولة.

وللقروض الداخلية مزايا عديدة، من أهمها: أن للدولة حرية كبيرة في تحديد شروط القروض، ومنح الامتيازات لتشجيع أكبر عدد من المكتتبين، أو لتشجيع فئة معينة بالذات للاكتتاب في القرض، كذلك يمكن للدولة استغلال كافة الوسائل الدينية، والسياسية، والاجتماعية، والاقتصادية في إنجاح القرض. بالإضافة إلى ذلك فإن القروض الداخلية لا تؤثر على سعر الصرف وميزان المدفوعات عند الحصول عليها، كما أنها لا تؤدي إلى تدخل خارجي في الشؤون الداخلية للدول المقترضة.

إلا أن عدم كفاية المدخرات المحلية وانخفاض الميل الحدي للادخار وخاصة في الدول النامية يقلل من مزايا القروض الداخلية، بالإضافة إلى أن الدولة قد تكون في حاجة إلى عملات أجنبية لاستيراد الآلات والمعدات اللازمة لمشروعات التنمية الاقتصادية. ولا تؤدي القروض المحلية إلى زيادة فورية في القوة الشرائية الحقيقية للمجتمع، فكل ما تفعله أنها تعمل على تحويل القوة الشرائية الحقيقية للمجتمع من القطاع الخاص والأفراد إلى القطاع الحكومي، وأن سداد أقساط هذه القروض وفوائدها يؤدي إلى إعادة توزيع أو تحويل جزء من الثروة القومية من القطاع الحكومي إلى الأفراد والقطاع الخاص. فهي لا تؤثر على الثروة القومية بالزيادة أو النقصان (فرحان، ١٩٨٩).

إن الإدارة الفعالة للقروض الداخلية يجب أن يتم توجيهها إلى تمويل التنمية، ولا يتم توجيهها إلى تمويل المصروفات الجارية التي تمول من الموارد الدورية مثل الضرائب. ويواجه الاقتراض الداخلي في معظم الدول النامية العديد من العقبات من أهمها عدم وجود أسواق منظمة للسندات الحكومية، وقلة طلب البنوك وشركات التأمين عليها، وأيضاً ضعف الميل للادخار خاصة مع تخوف الأفراد من احتمالية انخفاض قيمة النقود بين وقت الاكتتاب وموعد سداد السندات. وتلجأ البنوك المركزية لتمويل هذه السندات عن طريق الإصدار النقدي، أو من خلال البنوك التجارية عن طريق نسبة الاحتياطي النقدي، مما ينتج عنه آثاراً تضخمية، أو تقليل الائتمان مما يؤثر سلباً على حجم الائتمان متاح للقطاع الخاص، ومن ثم الاستثمار. وفي حالة عدم كفاية الموارد المحلية لتمويل الاحتياجات الاستثمارية للتنمية، يظهر ما يُعرف بـ "فجوة الموارد

المحلية"، وبناءً عليها يتم تحديد حاجة الدول إلى مصادر خارجية لتمويل التنمية (الببلاوي، ٢٠٠٥). تعددت المناهج التي فسرت فجوة تمويل التنمية، لعل من أهمها ما يلي:

- نموذج الفجوة المزدوج the Two Gap Model:

لعل أحد أهم الاعتبارات محل اهتمام تمويل التنمية هي تلك الخاصة بتحديد فجوة التمويل (معدل الاستثمار-معدل الادخار)، والتي تتكون من فجوة التمويل الخارجية المتمثلة في رصيد الحساب التجاري الخاص بمدى قدرة الدولة على تغطية تكاليف وارداتها من خلال عوائد صادراتها، وفجوة الحساب الجاري والخاص بمدى قدرة الدولة على تغطية، كل من الحساب التجاري، وصافي حركة عوامل الإنتاج والتحويلات من وإلى البلد المعني. بالإضافة إلى فجوة التمويل الداخلي المتمثلة في عجز الموازنة العامة للدولة. لا تستطيع الدولة في حالة الاقتصاد المغلق أن تستثمر أكثر مما تحققه من الادخار (زكي، ١٩٩٢). أما في حالة الاقتصاد المفتوح ووجود تعاملات مع العالم الخارجي، فليس بالضرورة أن يتساوى الادخار المحلي مع الاستثمار المحلي، حيث تحقق الدولة عجزاً أو فائضاً في مواردها المحلية أو الفجوة بين الادخار والاستثمار، ويُعوض هذا الفرق عن طريق العلاقات مع العالم الخارجي، ويظهر ذلك في شكل عجز أو فائض في الحساب الجاري. ففي حالة عدم كفاية الادخار المحلي لتمويل الاستثمارات المحلية يتم اللجوء لتمويل هذه الاستثمارات عن طريق الاقتراض أو جذب رؤوس الأموال الأجنبية (استثمار مباشر) أو غير مباشر (استثمارات المحفظة) لتمويل عجز الميزان الخارجي.

ويلاحظ من الناحية المحاسبية أن مقدار الاقتراض الخارجي المطلوب لتكملة العجز في الادخار المحلي هو ذاته سواء كانت الحاجة للموارد المالية، أو تكوين رأس المال، أو الواردات. أي أن فجوة الاستثمار-الادخار ($S-I$) تساوي فجوة الاستيراد-التصدير ($M-X$)، أي أنه إذا استثمرت دولة ما أكثر مما تدخر، فسوف ينتج عن ذلك عجز في ميزان المدفوعات. بمعنى آخر، زيادة الواردات عن الصادرات تعني زيادة الموارد التي يستخدمها الاقتصاد عن الموارد التي يوفرها، أو زيادة الاستثمار عن الادخار.

وبالإشارة لمتطلبات النمو حيث يتطلب ذلك سلع استثمارية يمكن توفيرها محلياً، وهو الأمر الذي يتطلب الادخار، أو شراؤها من الخارج، وبالتالي لابد من توفير النقد الأجنبي.

وفقاً للآراء التقليدية كان يُنظر إلى دور الاقتراض الخارجي على أنه مكمل للادخار المحلي الناقص. وتحليل الفجوة المزدوجة في نظرية التنمية فإن كان النقد الأجنبي هو القيد، يشير هذا إلى الدور الإضافي للاقتراض الأجنبي في سد فجوة النقد الأجنبي. وبالتالي فإن نظرية الفجوة المزدوجة، التي تُنسب عادة للاقتصادي الشهير (Chenery, 1966)؛ تؤكد على دور الواردات والنقد الأجنبي في عملية التنمية، حيث إنها تجمع بين الآراء التقليدية والحديثة المتعلقة بالمساعدة والتجارة والتنمية. فمن ناحية، تتبنى وجهة النظر التقليدية للمساعدة الأجنبية على أنها مجرد دفعة للادخار المحلي؛ ومن ناحية أخرى، تتبنى وجهة نظر أكثر حداثة مفادها أن العديد من السلع الضرورية للنمو، لا يمكن أن تنتجها الدول النامية، وبالتالي يجب استيرادها عن طريق المساعدات الخارجية.

حيث إن الافتراض الأساسي لتحليل الثغرات المزدوجة هو الانتقال إلى الاستبدال بين الموارد الأجنبية والمحلية، قد يكون هذا الافتراض صحيحاً خاصة في الأجل القصير. فإذا كان النقد الأجنبي نادراً، فليس من السهل على المدى القصير استخدام الموارد المحلية لكسب المزيد من النقد الأجنبي، أو لتوفير النقد الأجنبي عن طريق تحسين إنتاجية الواردات.

ويعبر عن نموذج الفجوة المزدوج

$$Y_{s, t} = \min(S \text{ gap}, T \text{ gap})$$

وتوضح تلك الصياغة أن النمو الاقتصادي ($Y_{s, t}$) يكون مقيداً بالفجوة الأكثر اتساعاً؛ فجوة الادخار $S \text{ gap}$ ، وفجوة التجارة $T \text{ gap}$

أما إذا كان الادخار المحلي نادراً، فيمكن إيجاد طرق لاستخدام النقد الأجنبي كبديل، ورفع نسبة الادخار المحلي وإنتاجية رأس المال، وبالتالي رفع معدل النمو، من خلال

واردات رأس المال، حيث يتضح الآتي: (أ) معدل نمو الناتج سيكون أسرع مع واردات رأس المال، بشرط أن تتجاوز التدفقات الجديدة لرأس المال الأجنبي خسارة الادخار المحلي لدفع الفائدة. ومع ذلك، إذا تم استيفاء رسوم الفائدة عن طريق الاقتراض الجديد والواردات الرأسمالية، يجب أن يكون له دائماً تأثير إيجابي على معدل نمو الناتج. (ب) أن يكون معدل نمو الدخل أسرع طالما أن إنتاجية الواردات الرأسمالية تتجاوز معدل الفائدة.

يمكن الاستنتاج أنه إذا كان من الممكن اقتراض مدفوعات الفائدة على القروض السابقة إلى الأبد، فهناك مكسب دائم يمكن تحقيقه من إدارة الواردات الرأسمالية. ومع ذلك، فمن الناحية العملية، فإن الدولة التي تعيد جدولة ديونها باستمرار قد يصنفها المجتمع الدولي في نهاية المطاف على أنها غير جديرة بالائتمان، وبالتالي لن تكون قادرة على الاقتراض باستمرار. الواردات الرأسمالية لديها إمكانيات كبيرة في عملية التنمية. ومع ذلك، يُقال أحياناً أن الواردات الممولة من تدفقات رأس المال الأجنبي الوافدة تزيد من نسبة رأس المال إلى الناتج (أي تقليل إنتاجية رأس المال) وتثبط الادخار المحلي. بالإضافة إلى ذلك، يتم استهلاك جزء كبير من تدفقات رأس المال بدلاً من استثمارها.

ولمساعدة الدول النامية في تقليل عبء خدمة الديون، لا يكون عن طريق تخفيض الاستثمار، ولكن عن طريق تخفيض رسوم الفائدة، أو السماح بسداد الديون بالعملية المحلية بدلاً من ذلك. وهناك حل آخر، يتمثل في استغناء الجهات المقرضة عن القروض، وفي هذه الحالة يمكن الاستغناء عن التزام خدمة الدين بالكامل في غضون سنوات. ومع ذلك، في معظم حالات الدول النامية اليوم، هناك القليل من الأدلة على أن لديها القدرة على سداد ديونها السابقة، وخفض تدفقات الموارد الصافية، خصوصاً في ظل احتياجاتها للموارد أكثر من أي وقت مضى بسبب تزايد مديونيتها. ومع ذلك، هناك عدد من الاقتراحات التي يمكن من خلالها تحسين الوضع (Arthur Lewis, W, 1955):

الاقتراح الأول: الاتفاق الذي يمكن بموجبه للدول المدينة أن تسدد قروضها بالعملية المحلية مع موافقة المانحين على شراء صادرات المدين "يُطلق على هذا أحياناً الارتباط

المتبادل". ومن الخطورة أن يتم ربط القروض بصاردات المانحين فقط، ويكون سدادها بعملة أجنبية، وتكمن الصعوبة في النطاق المحدود للمنتجات التي تنتجها الدول النامية، والتي ترغب الدول المتقدمة في شرائها.

الاقتراح الثاني: أن الدول المتقدمة قد تنشئ آلية لضمان القروض من المصادر الخاصة، وإنشاء صندوق يمكن من خلاله دعم أسعار الفائدة التجارية، وبالتالي ستحصل الدول النامية على قروض بدون فوائد، مما يعفيها من رسوم الفائدة المستحقة بالنقد الأجنبي؛ ولن يتمتع المقرضون من القطاع الخاص عن الإقراض بسبب الخوف من التخلف عن السداد؛ ولن تثقل مساهمة المانحين في شكل مدفوعات فائدة للمقرضين من القطاع الخاص ميزان مدفوعات البلد المانح.

الاقتراح الثالث: تأجيل سداد الدين والذي يحول مدفوعات خدمة الدين من التزام إلى أداة لترويج الصادرات، بحيث أنه بدلاً من قيام الدول النامية بسداد القروض بفائدة للدول المانحة بعملات أجنبية، فإنهم سيدفعون خدمة الدين بالعملة المحلية لبنوك التنمية الإقليمية التي ستعيد بعد ذلك العملة المحلية إلى الدول النامية الأخرى لشراء الصادرات من الدول المدينة. وقد يعتبر هذا الاقتراح جيداً، إلا أنه هناك صعوبة في تنفيذه، وقد يؤثر بالسلب على ميزان مدفوعات الدول الدائنة من خلال توقف تدفق الفوائد ومدفوعات الاستهلاك من الدول النامية (على الرغم من استمرار تراكم الفائدة في الدفع في تاريخ ما في المستقبل)، كما أنه من المحتمل أن تتخفف الصادرات إلى الدول النامية، الممولة من المساعدات الخارجية. مما يؤدي لخسارة في موازين مدفوعات الدول المتقدمة ما لم يتم تخفيض إجمالي المساعدات. كما ستعاني المؤسسات متعددة الأطراف في ظل هذا النظام نتيجة عدم سداد القروض. ومع ذلك، فإن الاقتراح لا يعني التخلف عن السداد أو شطب مدفوعات الفائدة، ولكن تحويل التزامات ديون الدول النامية تجاه البنك الدولي إلى بنوك التنمية الإقليمية. في حالة صعوبة ذلك، فإن الحل الآخر لمشكلة خدمة الدين هو إما أن تجعل الدول المتقدمة شروط المساعدة أكثر سخاءً عن طريق خفض أو إلغاء رسوم الفائدة على القروض ومنح المساعدة.

- نموذج الفجوات الثلاث The Three Gap Model

في بداية تسعينيات القرن الماضي طرح العديد من الكتاب على سبيل المثال، (Bacha, 1990)، و (Somlimano, 1991)، و (Taylor, 1994) نموذجاً لتقدير الفجوة التمويلية، عُرف بنموذج الفجوات الثلاث (The Three Gap Model)، حيث يضيف هذا النموذج عجز الموازنة العامة كقيد ثالث على عملية النمو، علاوة على فجوتي التجارة والادخار. ويرى نموذج الفجوات الثلاث أن النمو الاقتصادي مقيد بثلاث فجوات تتضمن خمسة متغيرات، حيث يؤكد النموذج أن كلا من العرض والطلب يمثلان قيوداً على النمو الاقتصادي على السواء. ويعبر عن هذا النموذج بالمعادلتين التاليتين:

$$Y = \min(Y_s, Y_d)$$

$$Y = \min(S \text{ gap}, T \text{ gap}, F \text{ gap})$$

حيث Y : الناتج المحلي، و $S \text{ gap}$: فجوة الادخار، و $T \text{ gap}$: فجوة التجارة، و $F \text{ gap}$: فجوة الموازنة (العجز الحكومي)، و Y_s : العرض، و Y_d : الطلب.

وتشير صياغة النموذج إلى أن النمو الاقتصادي ليس مقيداً فقط بجانب العرض ممثلاً في فجوة الادخار وفجوة التجارة، بل يتقيد أيضاً بجانب الطلب والعجز الحكومي. ويتضح من هنا دور التدفقات المالية الخارجية في زيادة معدل النمو الاقتصادي من خلال قيامها بالآتي:

- التأثير في مستوي الطلب الفعال من خلال أثرها على زيادة الإنفاق الكلي وزيادة الإنفاق الاستثماري، والذي يؤدي بدوره من خلال عمل المضاعف Multiplier إلى زيادة الناتج.
- استكمال فجوة الادخار المحلي القاصر على تمويل الاستثمار المرغوب فيه.
- استكمال الفجوة الاستيرادية سواء سلع وسيطة Intermediate Goods، أو سلع رأسمالية Capital Goods.

- استكمال العجز القائم في الموازنة العامة للدولة من خلال زيادة قيمة الإيرادات الحكومية اللازمة لتمويل الإنفاق الحكومي بشقيه الاستثماري والاستهلاكي. الأمر الذي يؤدي إلى إزالة القيود القائمة على عملية النمو الاقتصادي.

كذلك يتضح من نموذج الفجوات الثلاث أن النمو الاقتصادي يكون مقيداً بأكثر الفجوات اتساعاً، الأمر الذي يؤدي إلى عدم الاستخدام الكامل للطاقة المتاحة من الموارد الأخرى Capacity-Utilization. بمعنى أنه إذا كان النمو الاقتصادي مقيداً بصفة أساسية بقصور القدرة على استيراد السلع الرأسمالية مثلاً، يؤدي هذا إلى عدم الاستخدام الكامل للادخار المتاح لتحقيق الاستثمار المرجو. بالإضافة إلى عدم استخدام الإيراد الحكومي المتاح في الإنفاق الحكومي الاستثماري المرجو.

١-٢-٢ مصادر التمويل الخارجية:

يقصد بمصادر التمويل الخارجية، الموارد المتدفقة من الخارج نظراً لضعف الادخار المحلي عن تمويل الاحتياجات التنموية، وبالتالي وجود فجوة بين الموارد المحلية اللازمة لتحقيق هدف معين للتنمية وبين الموارد الاستثمارية المطلوبة لتحقيق ذلك، والتي تتضمن: القروض الحكومية الثنائية، والقروض الدولية متعددة الأطراف، والاستثمار الأجنبي المباشر، والمساعدات الخارجية.

فتلجأ الدول النامية للتمويل الخارجي للأسباب التالية:

- أ- تدعيم برامج وخطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية.
- ب- مواجهة العجز في موازين المدفوعات.
- ت- تمويل إقامة المشروعات الإنتاجية وتوسيعها، مما يؤدي إلى رفع معدلات النمو الاقتصادي.
- ث- ضمان تشغيل تلك المشروعات باستيراد مستلزمات الإنتاج (فليج حسن خلف، ٢٠٠٤).

بالإضافة إلى أهمية التمويل الخارجي للدول النامية، يوجد أيضاً أهمية بالنسبة للدول المانحة وفقاً لما يلي:

أ- محاولة التخلص من فوائض الإنتاج وتشغيل شركاتها الوطنية في عمليات النقل، والتأمين، ومكاتب الخبرة، وغيرها.

ب- إظهار الدول المانحة كدول تحارب الفقر في العالم، ومن ثم تحسين صورتها أمام المجتمع الدولي.

ت- حماية مصالح بعض القطاعات الإنتاجية من خلال ضمان توزيع إنتاجها بالدول النامية (أحمد، السيد، ٢٠١٦).

١-٢-٢-١ الاستثمار الأجنبي المباشر:

يُعرف الاستثمار الأجنبي المباشر بالموارد المالية الوافدة إلى اقتصاد ما بقصد الحصول على الربح، أو مساهمة الموارد الأجنبية في رؤوس أموال مشروعات التنمية في دولة أخرى. كما يُقصد به حقوق الملكية للمستثمرين الموجودين في دولة ما (أفراد أو شركات) في الأعمال التي تتم في دولة أخرى، حيث تكون لأولئك المستثمرين هيمنة على الإدارة أو المشاركة فيها. ويُعرف الاستثمار الأجنبي المباشر وفقاً لدليل إعداد إحصاءات ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي، بأنه ذلك النوع من أنواع الاستثمار الدولي الذي يعكس حصول كيان مقيم في اقتصاد ما على مصلحة دائمة في مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر. ويُشار إلى الكيان المقيم باصطلاح "المستثمر المباشر" وإلى المؤسسة باصطلاح "مؤسسة الاستثمار المباشر"، وتتطوي المصلحة الدائمة على وجود علاقة طويلة الأجل بين المستثمر المباشر والمؤسسة، ويتمتع المستثمر بدرجة كبيرة من النفوذ في إدارة المؤسسة (صندوق النقد الدولي، ٢٠٠٢).

ويمكن تقسيم الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى عدة أشكال، مشروعات تملكها الشركات الأجنبية بالكامل في الاقتصاد المضيف، ويتيح هذا الشكل من الاستثمارات السيطرة الكاملة في اتخاذ القرارات واختيار المشروعات التي يتم الاستثمار فيها، والتحكم في الإدارة وما يتعلق بها من خطط الإنتاج والتوزيع، لذلك لا تحبذه الكثير من الدول المضيفة للاستثمار خشية أن يؤدي إلى التبعية والهيمنة الاقتصادية من قبل المستثمر الأجنبي. وأما الشكل الثاني فهو الاستثمارات المشتركة التي يشترى من

خلالها المستثمر الأجنبي أسهم المشروعات القائمة أو يكتتب في أسهم المشروعات المزمع القيام بها، ولا تؤهل هذه المشاركة في رأس المال المستثمر الأجنبي لإدارة المشروع أو الرقابة عليه، وتتفاوت النسب التي تحددها الدول لمساهمة الشريك الأجنبي تفادياً لسيطرته على إدارة المشروع، حيث تحددها بعض الدول بما لا يتجاوز ٤٩% من رأس مال المشروع. وترتبط أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر بالشركات متعددة الجنسيات، وهي الشركات التي تمتلك أو تدير أو تمارس بصورة مباشرة أو غير مباشرة نشاطاً استثمارياً خارج حدود الدولة الأم (خضر، ٢٠٠٤).

أما عن مدى جدوى أو تأثيرات الاستثمار الأجنبي المباشر في عملية التنمية في الدول النامية، فتنقسم الآراء حولها بين مؤيد لتأثيراتها الإيجابية وبين معارض لتأثيراتها السلبية (ميشيل بي تودارو، ٢٠٠٦)، حيث يرى الفريق المؤيد أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تتميز بأنها لا تشكل عبئاً على الاقتصاد المضيف كالمدفوعات التي تدفعها الدولة على القروض الخارجية، كما أن تدفقها يمكن أن يساعد الدول النامية على ما يلي:

- ملء أربع فجوات رئيسية في اقتصادات هذه الدول وهي: فجوة الادخار المحلية اللازمة لتمويل البرامج الاستثمارية (عبد السلام، ٢٠٠٠)، وفجوة النقد الأجنبي اللازم لاستيراد الآلات والمعدات والخبرات الفنية التي تحتاجها عملية التنمية، والفجوة التكنولوجية لسد حاجة الدول النامية من الآلات، والمعدات، والخبرات الفنية، والتنظيمية، والتسويقية، والفجوة بين الإيرادات العامة والنفقات العامة، حيث تؤدي الاستثمارات الأجنبية إلى حصول الدولة المضيفة على إيرادات جديدة، في صورة ضرائب جمركية، وضرائب على الأرباح، تزيد من إمكاناتها على الإنفاق، ومن ثم سد فجوة الإيرادات التي تعاني منها (العيسوي، ١٩٧٦).
- يمكن أن يسهم الاستثمار الأجنبي في خلق مجموعة من الوفورات الخارجية، والمنافع الاجتماعية لاقتصاد الدولة المضيفة من خلال ما يمكن أن يقوم به المستثمر الأجنبي من تطوير للبنية التحتية لتساعده في مشروعه الاستثماري، خاصة ما يتعلق بشبكة الطرق وتوصيل شبكات المياه والكهرباء..... إلخ.

- قد يترتب على الاستثمار الأجنبي انخفاض تكاليف الإنتاج المحلي، نتيجة قيام المستثمر بإنتاج بعض مما تحتاجه المشروعات المحلية من مستلزمات الإنتاج (المرزوقي، ٢٠٠٩).

- يساهم المستثمر الأجنبي بما لديه من خبرات إعلانية، وتسويقية، واتصالات مسبقة بالأسواق العالمية في فتح أسواق جديدة أمام صادرات الدولة المضيفة.
- يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في إيجاد مجموعة من علاقات الترابط الأمامي والخلفي في القطاع الذي يعمل فيه، الأمر الذي يترتب عليه زيادة القيمة المضافة، ورفع معدلات التشغيل في الاقتصاد المضيف وخلق فرص العمل (صالح، ٢٠٠٠).

وعلى الجانب الآخر، يرى البعض أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة قد تؤدي إلى تأثيرات سلبية بسبب:

- عدم التوافق المحتمل بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة وأولويات ومتطلبات التنمية في الدول النامية؛ حيث قد تتجه هذه الاستثمارات نحو القطاعات الهامشية التي تدر ربحاً سريعاً والتي قد لا تخدم عملية التنمية، خاصة الاستثمارات في قطاعات الخدمات مثل الاستثمارات السياحية، والتجارية، والمصرفية، أو في إنتاج السلع الكمالية التي لا تلبي حاجات محدودي ومتوسطي الدخل في الدول النامية.
- قد تلجأ الشركات الأجنبية في كثير من الأحيان لتمويل مشروعاتها في الدول النامية من خلال سوق رأس المال المحلي، مما يعني مزاحمة المستثمرين والمقترضين المحليين، وبالتالي رفع سعر الفائدة في الداخل، ومن ثم إحجام المستثمرين المحليين عن الاستثمار.
- قد تؤثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة سلباً في موازين مدفوعات الدول النامية، خاصة في كل من المدى المتوسط والطويل، نتيجة لزيادة الشركات الأجنبية المستثمرة من استيراد السلع الوسيطة والخدمات (محمد، ٢٠٠٤). بالإضافة إلى تزايد معدلات العائد على الاستثمار وتحويل العائد المتحقق - كله أو معظمه -

إلى الخارج مما يعني المزيد من الضغوط على الحساب الجاري والرأسمالي في ميزان المدفوعات في هذه الدول، خاصة في حالة مغالاة المستثمر الأجنبي في تكلفة وارادات المشروع من السلع الرأسمالية، التي غالبًا ما يكون مصدرها الشركة الأم أو الدولة.

- قد تقتزن الاستثمارات الأجنبية - خاصة في حالة المشروعات المملوكة بالكامل لمستثمرين أجانب - باستيراد المواد والسلع والكفاءات البشرية وغيرها من عوامل الإنتاج من مشروعات الشركة الأم في الخارج، بالرغم من وجودها في السوق المحلية المضيفة لهذه الشركات. الأمر الذي يترتب عليه إهمال مصادر العرض المحلية لهذه السلع، وإضاعة الفرص لتنمية المهارات الإدارية المحلية.

- يمكن أن تؤدي الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى منافسة غير متكافئة مع الصناعات المحلية، مما قد ينتج عنه الإضرار بالصناعات الوطنية الناشئة.

- قد تؤدي الاستثمارات الأجنبية المباشرة في بعض المشروعات إلى وفورات سلبية مثل تلوث البيئة، خاصة الاستثمارات في الصناعات الاستخراجية النفطية، والتعدينية والغاز الطبيعي والصناعات البتروكيمياوية وصناعة الأسمدة والأكاسيد..... إلخ، حيث تخضع هذه المشروعات في الدول المتقدمة لمعايير بيئية مشددة بسبب تزايد الاهتمام بها، في حين أنها لا تلقى الاهتمام ذاته في أغلب الدول النامية.

- تعمل على توسيع فجوة الدخل بين القطاعين الحضري والريفي، لأنها تتواجد في المناطق الحضرية، مما يدعم الفجوات الإقليمية، ويزيد من سوء توزيع الدخل. ومع ذلك، لا يمكن توجيه هذا النقد حصريًا ضد الشركات متعددة الجنسيات، لأن أي نشاط صناعي جديد يتم إنشاؤه في المراكز الحضرية الحالية سيكون له ذات التأثير.

- تعمل الشركات متعددة الجنسيات على تشجيع الاستهلاك، فهي لا تميل فقط إلى تلبية أذواق ميسوري الحال بالفعل، ولكنها تميل أيضًا إلى تشجيع أشكال الاستهلاك بين فئات المجتمع المختلفة، لا سيما في المناطق الحضرية، والتي لا تتناسب مرحلة التطور، وغالبًا ما تكون ضارة بالنظم السليمة للتغذية. مثل هذه

الاتجاهات تقلل من الادخار المحلي، ويمكن أن تزيد من اختلالات ميزان المدفوعات من خلال تشجيع الأذواق باهظة الثمن.

- تقدم الشركات متعددة الجنسيات تكنولوجيا غير مناسبة لاقتصادات ومجتمعات الدول النامية، ويؤخرون تطوير صناعة السلع الرأسمالية المحلية. ويرتبط بذلك أن هذه الشركات قد تعوق نمو ريادة الأعمال المحلية، بحيث يكون صافي الإضافة إلى تراكم رأس المال أقل بكثير من الاستثمار الذي توفره الشركات متعددة الجنسيات ذاتها.

- يمكن أن تفقد الدول النامية التي تعمل فيها الشركات متعددة الجنسيات جزءًا من سيادتها الوطنية نتيجة الحجم الكبير لهذه الشركات وقوتها في فرض توجهات السياسة الاقتصادية للدولة المضيفة.

وبناءً على ما سبق، لا يمكن إلقاء اللوم على الشركات متعددة الجنسيات بشكل مباشر بسبب ما يقومون به في الدول النامية، لأن الهدف الأساسي لهذه الشركات هو تعظيم أرباحها، وليس تطوير الاقتصاد المضيف الأقل نموًا. ويجب على الدول النامية أن تضع بوضوح شديد الشروط التي تقبل بموجبها الاستثمارات متعددة الجنسيات ومراقبة عمليات الشركات بما يخدم أهداف التنمية بها.

ورغم هذه الانتقادات تمثل الاستثمارات الأجنبية المباشرة أحد أهم مصادر التدفقات المالية لتمويل التنمية في الدول النامية حيث تسعى كافة الدول لجذب المزيد من هذه الاستثمارات عن طريق تقديم العديد من الامتيازات لها، وعقد اتفاقيات دولية لتشجيع تدفق الاستثمارات الأجنبية وتوفير الضمانات لها، مع أهمية وضع الضوابط للموائمة بين مصالح أصحاب هذه الاستثمارات ومصالح الدول المضيفة.

١-٢-٢-٢ المنح والمعونات الأجنبية الرسمية:

تشمل المنح والمعونات الأجنبية ومساعدات التنمية الرسمية ODA (Official Development Assistance)، وهو ما تحصل عليه الدول النامية من الدول المتقدمة من مساعدات وهبات وقروض ميسرة، والتي تحتوي على عنصر منح بنسبة ٢٥% على الأقل (إلهيتي، ٢٠١٠). وتنقسم هذه المساعدات إلى مساعدات

ثنائية تدار من خلال وكالات حكومية في الدول المانحة، وأخرى متعددة الأطراف ممولة من الدول المانحة أيضًا، إلا إنها تدار من قبل مؤسسات دولية مثل البنك الدولي أو برنامج الأمم المتحدة الإنمائي. ويتم اللجوء إلى هذه المساعدات بنوعيتها لعدم كفاية الموارد المحلية، وأيضًا لعدم ملائمة الشروط التي تقترن القروض التي تتلقاها الدول النامية سواء القروض الثنائية أو قروض المؤسسات الدولية.

هناك العديد من الدوافع لمنح المساعدة المالية من الهيئات العامة بشروط ميسرة، والتي يمكن تصنيفها على النحو التالي:

أ- دافع أخلاقي وإنساني لمساعدة الدول الفقيرة، وخاصة الفقراء في الدول الفقيرة. تقبل الدول النامية المساعدة ليس فقط من الحكومات الوطنية كجزء من برنامج المساعدة المعتاد، ولكن أيضًا من العديد من المنظمات التطوعية والخيرية، ومن صناديق الإغاثة في حالات الطوارئ والكوارث.

ب- دوافع سياسية وعسكرية وتاريخية لمنح المساعدة. على سبيل المثال تميل المساعدة البريطانية والفرنسية إلى التركيز على الأراضي التي كانت مستعمرة من قبل مما يعكس روابط تاريخية قوية، وربما بعض التعويضات عن الإهمال الاستعماري السابق.

ت- دوافع اقتصادية للدول المتقدمة التي تستثمر في الدول النامية، ليس فقط لرفع معدل النمو في الدول النامية، ولكن أيضًا من أجل مصلحتها الذاتية لزيادة رفايتها، وفي هذه الحالة يمكن أن تكون المساعدة الدولية مفيدة للطرفين. هناك موارد غير مستغلة بالكامل في الدول المتقدمة، فستكون المساعدة الدولية مربحة بشكل متبادل من خلال إضافة موارد لاقتصادات الدول النامية، والاستخدام الكامل للموارد في الدول المتقدمة.

وهناك جدل حول دور المساعدات في التنمية، حيث يرى منتقدو المساعدات بأنها غير موزعة بالعدل ولا تصل إلى أفقر الناس في أفقر الدول، مما قد يقوض جزئيًا الهدف الإنساني لهذه المساعدات. لكن ذلك ليس انتقادًا للمساعدات في حد ذاتها، بل انتقادًا لإدارتها. كذلك يرى منتقدو المساعدات بأنها لم تدعم التنمية الاقتصادية، حيث أن

هناك العديد من الدول التي لا تزال تعاني من الفقر المدقع، وأن هذه المساعدات قد تدعم الحكومات التي تنتهج سياسات تعوق التنمية. وأنه من خلال زيادة سلطة الحكومة، فإن المساعدة تولد الفساد وعدم الكفاءة والتوترات في المجتمع، مما يعرقل عملية التنمية. كما قد تشجع المساعدات أيضاً السياسات المالية غير المسؤولة، حيث لا يكون هناك حافز لاستخدام الموارد بشكل فعال (فرحان، ١٩٨٩).

١-٢-٣ القروض الدولية الخاصة والحكومية الثنائية والقروض الدولية متعددة

الأطراف:

تُعرف القروض الخارجية بأنها تلك المبالغ التي اقترضها اقتصاد ما، وتكون مستحقة الأداء للجهة المقرضة عن طريق الدفع بالنقد الأجنبي أو عن طريق تصدير السلع والخدمات إليها. ويكون الدفع إما عن طريق الحكومات الوطنية، أو الهيئات الرسمية المتفرعة عنها، أو عن طريق الهيئات العامة الرسمية الضامنة للالتزامات هؤلاء الأفراد والمؤسسات الخاصة (نصر الدين وآخرون، ٢٠١٤-٢٠١٥).

والبعض يُعرف القروض على أنها "هي القروض التي تعقدها الدولة مع الأسواق الخارجية. وتتمثل في القروض الممنوحة من الحكومات الأجنبية والهيئات الخاصة، أو من الهيئات الدولية كالبنك الدولي للإنشاء والتعمير، الذي يأتي في مقدمة المنظمات الدولية التي تساهم في تمويل عمليات التنمية (شهاب، ١٩٩٨). القرض الخارجي يتمثل في مقدار الخصوم التعاقدية المنصرفة والقامة في وقتٍ محددٍ على المقيمين في بلدٍ ما إلى غير المقيمين لسداد أصل هذا القرض من فوائد وأقساط سواء كان القرض بفائدة أم بدون فائدة، ويكون القرض خارجياً إذا اكتتب في سندات أشخاص طبيعيين أو اعتباريون من خارج إقليم الدولة المقترضة ومن ثم فهو يطرح في السوق المالي الخارجي. فالدولة تتوجه في هذه الحالة إلى المدخرات الأجنبية في دولة أخرى أو تلجأ إلى مؤسسة من مؤسسات التمويل الدولية لإقراضها. وغالباً ما يتطلب الأمر أن تضيف الدولة المقترضة على سندات القرض قدرًا من الضمانات والمزايا إضافةً للفوائد المتفق عليها في عقد القرض، وذلك لدفع الأفراد على منح الائتمان للدولة المقترضة، وتلجأ

الدولة للاقتراض من الخارج عندما لا تكون هناك مدخرات أو رعوس أموال وطنية كافية لتغطية الدين العام الذي تحتاجه (عبد الله، ١٩٧٩).

القروض الخارجية قد يكون لها بعض المزايا، حيث إنها تؤدي إلى زيادة الموارد الخارجية للدولة، وتتميز بمرونة شروطها مثل طول آجالها وانخفاض أسعار فائدتها إلى الصفر أحيانًا، وقبول الوفاء كليًا أو جزئيًا بالعملة المحلية أو بالسلع الوطنية، وتأجيل سداد الأقساط والجدولة في حالات الضرورة، وخاصة قروض معينة مثل قروض الهيئة الدولية للتنمية (I.D.A). بالإضافة إلى أن القروض الخارجية تؤثر على الموارد المتاحة بالزيادة أو النقصان، فالحصول على القروض الخارجية يؤدي إلى زيادة الموارد المتاحة من الخارج إلى داخل الاقتصاد، والعكس يحدث عند سداد أقساط هذه القروض وفوائدها، وهو ما يؤدي إلى نقصان الموارد المتاحة، حيث ينتقل جزء منها إلى الخارج. كما تؤثر القروض الخارجية على سعر الصرف وميزان المدفوعات، فهي تحسن منهما في حالة الحصول عليها، والعكس يحدث عند سداد أقساطها وفوائدها، فيما يعرف بخدمة الديون الخارجية. كما يتطلب الاقتراض ما يسمى بالرشادة الاقتصادية وضمان القدرة على السداد والرد، ومراعاة الأسس التمويلية السليمة، ووجود عائد من المشروعات التي تستثمر فيها هذه القروض لضمان القدرة على السداد. وأحيانًا تتوقف الشروط أيضًا على مدى إمكانية توفير المكون المحلي، ويقصد به الاستثمارات بالعملة المحلية اللازمة لإمكان الاستفادة من حصيله القروض الأجنبية. فمن المعروف أن معظم المشروعات التي تقام في الدول النامية تحتاج إلى كل من المكون الأجنبي والمكون المحلي، وكثيرًا ما يحدث أن تتمكن إحدى الدول النامية من عقد قروض أجنبية ضخمة، ولكنها لا تسحب منها إلا جزءًا يسيرًا بسبب عدم توفر المكون المحلي، حيث إن توافر المكون الأجنبي الذي يستخدم في استيراد الآلات والمعدات والتجهيزات اللازمة لمشروع ما لا تكون ذات فائدة، إذا لم يتوافر في الوقت ذاته المكون المحلي اللازم لإقامة مباني المشروع الذي سوف توضع فيه هذه الآلات والمعدات والتجهيزات الخاصة بالمشروع (الخطيب، شامية، ٢٠٠٧).

ورغم ذلك، لا تخلو القروض الخارجية من العيوب، فهي ليست متاحة لجميع الدول. وتلعب العوامل السياسية والعلاقات الدولية دوراً في إتاحتها، إلى جانب خضوعها لما يسمى بالشروط الدولية من قبل منظمات التمويل الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، والتي يجب الالتزام بها من قبل الدول المدينة في وضع وتنفيذ سياساتها الاقتصادية.

القروض الدولية بأنواعها المختلفة تمثل أحد أهم أشكال تدفق رؤوس الأموال الأجنبية، وتعتبر مصدراً رئيسياً من المصادر الخارجية لتمويل التنمية في الدول النامية، حيث تتنوع أشكال هذه القروض، فتوجد القروض الدولية الخاصة كقروض الصادرات أو تسهيلات الموردين التي تقدمها الشركات والمصدرين بهدف توريد سلع أو خدمات للدولة المقترضة (زكي، ١٩٩٤). كما توجد القروض من المصارف الأجنبية الخاصة التي تحصل عليها الدول النامية من الأسواق المالية الدولية لتمويل العجز في موازين مدفوعاتها سواء كان هذا العجز موسمياً أو مؤقتاً. فضلاً عن الاقتراض عن طريق طرح السندات في الأسواق المالية الدولية وفقاً لأسعار فائدة وآجال محددة، ليكتتب فيها الأفراد والمؤسسات في الدول المتقدمة، وترتبط فاعلية هذا الشكل من الاقتراض إلى حد كبير بمدى تمتع الدول التي تطرح سنداتها بالثقة المالية في الأسواق المالية الدولية.

كما يوجد أيضاً ما يُعرف بالقروض الحكومية الثنائية التي تأخذ إما الشكل النقدي، وإما شكل سلع، أو خدمات، وتنساب هذه القروض في العادة من مجموعة الدول المتقدمة ومجموعة الدول المصدرة للبترول (الأوبك) إلى مجموعة الدول النامية والدول الأقل نمواً.

وأيضاً تشمل المصادر الخارجية لتمويل التنمية ما تحصل عليه الدول النامية من تمويلات أو قروض من المنظمات الدولية متعددة الأطراف والمنظمات الإقليمية، وهي: (فرحان، ١٩٨٩)

- صندوق النقد الدولي، ومجموعة البنك الدولي وتشمل البنك الدولي للإنشاء والتعمير ووكالة التنمية الدولية ومؤسسة التمويل الدولية.
- وكالات الأمم المتحدة وأهمها البرنامج الإنمائي للأمم المتحدة.

- المنظمات الدولية متعددة الأطراف وأهمها: صندوق التنمية الأوروبي وبنك الاستثمار الأوروبي.
- البنوك وصناديق التمويل الإقليمية وأهمها: بنك التنمية للدول الأمريكية، والبنك الأفريقي للتنمية، والبنك الإسلامي للتنمية، وصندوق الأوبك للتنمية الدولية، والبنك الآسيوي للتنمية.
- صناديق التمويل العربية متعددة الأطراف وهي: الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، وصندوق النقد العربي، والمصرف العربي للتنمية الاقتصادية في أفريقيا.
- صناديق التنمية العربية القطرية وأهمها: الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية، والصندوق السعودي للتنمية، وصندوق أبو ظبي للتنمية.

تختلف أعباء وتكاليف القروض المقدمة من المؤسسات التمويلية سابقة الذكر وفقاً لأنواعها وشروطها المختلفة وأنظمة وقواعد عمل هذه المؤسسات، خاصة فيما يتعلق بأسعار الفائدة وآجال السداد وفترة السماح؛ حيث غالباً ما تسيطر على أنشطة هذه المؤسسات الأسس التجارية، ويستثنى من ذلك مؤسسات التمويل العربية القطرية ومتعددة الأطراف، التي تمثل المنح في تمويلاتها نسبة لا يستهان بها، عنصر المنح وهو مقياس لدرجة اليسر في تقديم القروض والمساعدات للمشروعات التنموية (رمزي ذكي، ١٩٨٦).

١-٢-٣ مصادر غير تقليدية لتمويل التنمية:

بالإضافة إلى المصادر التقليدية السابقة لتمويل التنمية، توجد الآن مصادر أخرى للتمويل تشمل الشراكة بين القطاعين العام والخاص، وأدوات التمويل الابتكاري مثل التمويل المختلط، والسندات الخضراء والزرقاء، وأدوات التمويل الإسلامية، ومخططات تمويل الشتات.

١-٢-٣-١ الشراكة بين الحكومة والقطاع الخاص:

يُعرف صندوق النقد الدولي الشراكة بأنها الترتيبات التي يقوم من خلالها القطاع الخاص بتقديم أصول وخدمات تتعلق بالبنية التحتية التي عادة تقوم الحكومة بتقديمها. وقد تنشأ الشراكة بين القطاعين العام والخاص من خلال عقود الامتياز وعقود التأجير التشغيلي، والتي تستخدم بصفة أساسية في مشروعات البنية التحتية مثل الطرق السريعة والجسور والأنفاق وأماكن الإقامة؛ كالمستشفيات والمدارس والسجون (صندوق النقد الدولي، ٢٠١٠).

أما الوحدة المركزية للشراكة مع القطاع الخاص التابعة لوزارة المالية المصرية، تعد الشراكة مع القطاع الخاص بمثابة علاقة طويلة الأجل بين الجهات الإدارية للدولة والقطاع الخاص تهدف إلى قيام القطاع الخاص بتقديم خدمات أو تنفيذ مشروعات كانت أجهزة الدولة منوطة بتنفيذها وذلك دون الإخلال بدور الحكومة في النهوض بالخدمات والمشروعات العامة والإشراف عليها فقط من خلال نظام جديد للتعاقد وتقديم الخدمة (محمد، ٢٠٠٨).

برزت أهمية الشراكة للأسباب التالية:

- ضعف كفاءة الإدارة الحكومية وقطاعها العام في إدارة مرافق المنافع العامة، الأمر الذي انعكس على ارتفاع تكلفة الخدمات العامة مع تدهور مستوى ونوعية الخدمة المقدمة، وبالتالي عدم رضا المواطنين عما يقدم لهم من خدمات عامة في مجالات المنافع العامة والبنية الأساسية، وهو ما يمكن تجنبه بمشاركة القطاع الخاص سواء في تملك أو تشغيل وإدارة هذه المرافق، بسبب كفاءته من ناحية، ووجود منافسة من ناحية أخرى.
- تعتبر أحد البدائل المطروحة فيما يتعلق بتنفيذ المشروعات التنموية المختلفة، وخصوصاً مشروعات البنية الأساسية نظراً لأهميتها، فهي محرك هام للنمو الاقتصادي، والتي تعتمد عليها الدول في تنفيذ خطط التنمية المستدامة. ونظراً لضخامة الاستثمارات التي تحتاجها مرافق البنية الأساسية في ظل ضعف

الموارد المالية للدولة، والقصور الإداري، فإن تحسين وزيادة كفاءة مرافق البنية الأساسية لن يتأتى إلا بالمشاركة الفعالة مع القطاع الخاص.

- تخفيف العبء المالي الملقى على عاتق الحكومات لتلبية الطلب المتزايد على خدمات ومنتجات المرافق العامة، من خلال إيجاد مصادر بديلة إضافية للتمويل من القطاع الخاص مما يسهم في خفض الإنفاق العام.
- تعد مشاركة القطاع الخاص في مشروعات البنية الأساسية وسيلة هامة لجذب الاستثمارات الخاصة سواء أكانت وطنية أم أجنبية، ونقل التكنولوجيا المتقدمة من الخارج من خلال المستثمرين الأجانب ونقل أساليب وتقنيات الإدارة الحديثة سواء من القطاع الخاص الوطني أو الأجنبي.
- تخفيض الوقت والتكلفة اللازمين في حالة الحاجة إلى إضافة طاقات جديدة، وتحويل مخاطر وأعباء المشروعات إلى القطاع الخاص الأقدر على تحمل تلك المخاطر وإدارتها.
- الاستجابة السريعة لاحتياجات المستهلكين في ظل المرونة التي يتمتع بها القطاع الخاص في التحرك، والاستفادة من الفرص واتخاذ القرارات والاستجابة السريعة لأية مشاكل طارئة، وهي كلها أمور تقتقر إليها الإدارة الحكومية. بالإضافة إلى توفير إيرادات مالية إضافية للدولة من خلال زيادة حصيله الضرائب (جاهين، ٢٠٠٨).

وبذلك يتم تغيير نشاط الحكومة من التشغيل للبنية الأساسية والخدمات العامة إلى التركيز على وضع السياسات لقطاع البنية الأساسية. ووضع الأولويات والأهداف والرقابة على المشروعات.

وتتميز عقود الشراكة بين الحكومة والقطاع الخاص بما يلي:

- عقد شامل يجمع كل مراحل المشروع أو جزء bundling، حيث تتكفل مؤسسة واحدة أو تحالف بكل أو بعض مهام التصميم والتمويل والإنجاز والصيانة، وتصبح هي المسؤولة عن كل جوانب الخدمة، ويمكن تصنيف أنواع العقود حسب مهام المؤسسة الخاصة (الجمال، ٢٠١٦).

- DBFO؛ ويتضمن التصميم Design، والبناء Build، والتمويل Finance، والإدارة Operate.
- BOT^(١)؛ ويشتمل على مهام البناء Build، والإدارة Operate، والنقل Transfer.
- BOOT^(٢)؛ ويشمل البناء Build، والتملك Own، والإدارة والتشغيل Operate، ونقل الملكية Transfer.
- BOO^(٣)؛ ويشمل البناء Build، والتملك Own، والإدارة والتشغيل Operate.

- طول فترة التعاقد نسبياً؛ حيث يمتد العقد لمدة تتراوح من ٢٠ - ٣٥ سنة.
- تقاسم المخاطر؛ حيث يمكن أن يتحمل القطاع الخاص جزءاً من عبء التمويل أو كله حسب نوع العقد، وتحمل السلطة العامة المخاطر المرتبطة بالطلب، بينما تقع مسئولية المخاطر الخاصة بالعرض على القطاع الخاص.
- أولوية الأهداف الاقتصادية؛ تقلص مشروعات الشراكة من التدخل السياسي غير المبرر، وتفرض وجود الشفافية وتحديد واضح للأهداف. وهذا يتطلب في الواقع إطار تشريعي ومؤسسي ملائم، وآليات للتخطيط والتقييم في كل مراحل المشروع (الجمال، ٢٠١٦).

١- BOT؛ يفيد الحكومات لأنه يحول مخاطر البناء والتشغيل والإدارة إلى القطاع الخاص إضافة إلى الاستفادة من خبرة القطاع الخاص في إدارة وصيانة المشروعات وفي نقل التكنولوجيا المتقدمة، كما أنه يعد عاملاً من عوامل جذب الاستثمارات الوطنية والأجنبية وذلك لضخامة الأعمال التي تستخدم هذا الأسلوب، ولكن يتطلب التركيز عند تصميم مستندات العطاء، كما أن عملية الطرح والإرساء معقدة نسبياً مقارنة بالعقود الأخرى مما يؤثر سلباً على الخطط التنموية المتعلقة بتنفيذ تلك الشراكة، كما يتطلب هذا النظام وجود استقرار سياسي واقتصادي، وبيئة قانونية وتنظيمية جيدة.

٢- BOOT؛ يمتاز هذا النظام بتحويل مخاطر البناء والتشغيل والإدارة إلى القطاع الخاص بالإضافة إلى أن مخاطر الاستثمار والتمويل تقع على عاتق القطاع الخاص بأكملها. ولكن يعيبه أن المشروع لا يخضع خلال مدة التشغيل والصيانة لهيمنة السلطة العامة.

٣- BOO؛ لا يخضع المشروع خلال مدة التشغيل والصيانة لسيطرة الحكومة، وإن خضع لرقابتها وهناك مخاطر من فقدان سيطرة الدولة على طبيعة المشروع.

وأبرز أنواع عقود الشراكة بين الحكومة والقطاع الخاص ما يلي:

- **عقود الخدمة؛** وفقاً لهذه العقود تملك الحكومة كامل الحق في تشغيل وإدارة مؤسسة الأعمال، في حين تقوم بالتعاقد مع القطاع الخاص لتنفيذ بعض المهام المحددة مقابل مبلغ أو نسبة من الإيراد يتم الاتفاق عليها، وقد تتراوح مدة العقد بين ستة شهور وثلاث سنوات. ومن الأمثلة على ذلك إصلاح وصيانة وتبديل شبكات المياه أو محطات الصرف الصحي أو تحصيل الفواتير.
- **عقود الإدارة؛** يتم التعاون بين الحكومة والقطاع الخاص لإدارة وتشغيل مؤسسة تملكها الحكومة، مقابل رسوم أو نسبة من الأرباح مقابل خدمة الإدارة دون أي حقوق ملكية. وتتحمل المؤسسة العامة نفقات الاستثمار والتشغيل، كما تقوم بتحديد فترة الاسترداد. وفيما يتعلق بمدة عقد الشراكة فقد تتراوح ما بين ثلاث إلى خمس سنوات.
- **عقود التأجير؛** يتم هذا العقد من خلال تأجير أصول إحدى مؤسسات أو هيئات الحكومة لمؤسسة أو شركة خاصة، على أن تتحمل الشركة الخاصة نفقات الإدارة والتشغيل والصيانة وتحصيل الرسوم، والاحتفاظ بالأرباح المتحققة خلال الفترة المتفق عليها، والتي تتراوح بين ست إلى عشر سنوات، أو قد تمتد إلى خمس عشرة سنة أو أطول من ذلك مقابل دفع إيجار.
- **عقود الامتياز؛** يكون حق الإدارة والاستثمار والتشغيل والتطوير والاستكشاف وغيرها إلى القطاع الخاص، مع امتلاك الحكومة حق استرجاع كامل أصول الشركة عند انتهاء مدة عقد الشراكة التي تتراوح بين خمس عشرة سنة إلى ثلاثين سنة. وتتحدد إيرادات المؤسسة الخاصة صاحبة الامتياز بشكل يحقق لها تغطية جميع النفقات والتكاليف، بما فيها تكلفة الفرصة البديلة إضافة إلى هامش ربح.

- **صيغة BOT**؛ البناء فالتشغيل فنقل الملكية؛ بموجب هذا العقد تقوم الحكومة بمنح إحدى مؤسسات الأعمال أو الشركات الخاصة حق بناء وتشغيل وإدارة مشروع ما تكون الحكومة قد تقدمت به، بحيث تؤول عوائد استغلال هذا المشروع للمؤسسة أو الشركة الخاصة خلال فترة زمنية يتم الاتفاق عليها تكون كافية لاسترداد تكاليف المشروع، إضافة إلى تحقيق أرباح تقبل بها المؤسسة الخاصة، وبنهاية العقد تنتقل كافة أصول المشروع حسب بنود العقد للحكومة بدون مقابل أو بمقابل يكون قد تم الاتفاق عليه عند توقيع العقد.

- **صيغة BTO**؛ البناء فنقل الملكية فالتشغيل؛ حيث يكون الشريك الخاص ملزم بالتخطيط والتمويل والتصميم والتشييد، ويصبح ملكاً للدولة مباشرةً حال إكماله، مع احتفاظ الشريك الخاص بحق الصيانة والتشغيل لفترة معينة (لجنة الأمم المتحدة للقانون التجاري الدولي، ٢٠١٨).

- **صيغة BROT**؛ البناء فالاستئجار فالتشغيل فنقل الملكية، حيث يقوم الشريك الخاص، بجانب الالتزامات وغيرها من الشروط المعتادة في مشاريع البناء، بتأجير الأصول المادية لمدة الاتفاق، ويتعهد بصيانة المرفق وتشغيله.

- **صيغة BOOT**؛ البناء فالامتلاك فالتشغيل فنقل الملكية، حيث يكون القطاع الخاص مالكاً لأصول المشروع خلال مدة العقد، مع امتلاك الحكومة حق استرجاع كامل أصول الشركة عند انتهاء مدة عقد الشراكة والتي تتراوح بين خمس عشرة سنة وثلاثين سنة، وتحدد إيرادات المؤسسة الخاصة بشكل يحقق لها تغطية جميع النفقات والتكاليف بما فيها تكلفة الفرصة البديلة إضافة إلى هامش ربح.

- **صيغة BOO**؛ البناء فالامتلاك فالتشغيل، هذا العقد أقرب ما يكون إلى الخصخصة، حيث يمتلك الشريك الخاص المشروع على أساس دائم، ولا يكون ملتزم بنقل ملكيته إلى الحكومة. ويتولى القطاع

الخاص كامل المسؤولية للبناء والتشغيل والإدارة، إضافة إلى ملكية مطلقة لكافة أصول المشروع، دون أن يرتبط هذا العقد بمدة معينة لنقل الملكية في وقت لاحق (معهد التخطيط القومي، ٢٠٢٠).

ولنجاح الشراكة مع القطاع الخاص لابد من:

- توافر استراتيجية واضحة للمتابعة والرقابة والمساءلة على جميع المشروعات التي يتم تنفيذها بنظام الشراكة، مع تكليف جهات استشارية فنية تتسم بالكفاءة والنزاهة والخبرة بإعداد تقارير فنية دورية عن مشروعات الشراكة، التي يتم طرحها وتنفيذها للتعرف على السلبات والمشاكل التي تقابل تلك المشروعات والعمل على معالجتها فوراً. بالإضافة إلى ضرورة إجراء تعديلات تشريعية تعمل على معالجة كافة أوجه القصور التي ظهرت في كافة مشروعات الشراكة، التي توقفت أو لم يتم تنفيذها لتلافي ذلك في المستقبل.
- العمل على توفير قاعدة بيانات سليمة يمكن الاعتماد عليها والوثوق فيها تمكن من التخطيط الجيد لمشروعات الشراكة وتحديد الاحتياجات وأولويات التنفيذ. وتبني الدولة لحملات إعلامية تسويقية جيدة لمشروعات الشراكة بين الحكومة والقطاع الخاص ومردودها الاقتصادي على الدولة والمستثمر وتأثيرها على المواطن.
- تدريب الجهات الحكومية المعنية بالشراكة مع القطاع الخاص على نحو يضمن الفهم الجيد لطبيعة القطاع الخاص، وكيفية التعامل معه بكفاءة وفعالية ومرونة، من حيث الشق القانوني والتعاقدي والفني.
- مراعاة حرية المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية وحماية المستهلك، اتباع مبادئ الحوكمة والشفافية والإدارة الرشيدة وعدم تضارب المصالح (بدوي، وإسماعيل، ٢٠٢٠).

١-٢-٣-٢ التمويل المختلط الميسر:

وفقاً لمؤسسة التمويل الدولية، يشير التمويل المختلط إلى حزمة تمويل تتألف من أدوات تمويل ميسرة يقدمها شركاء التنمية، إلى جانب التمويل التجاري من الموارد الخاصة للمؤسسة ومن القطاع الخاص، بحيث يتم مزج التمويل العام الميسر مع التمويل العام أو الخاص غير الميسر. ويساعد التمويل المختلط مؤسسة التمويل الدولية على خلق الأسواق وإتمام المعاملات عن طريق التخفيف من تكاليف الدخول المبكرة للشركات إلى الأسواق وأخطار المشروعات، والمساعدة في إعادة التوازن في تقييمات المخاطر والمكاسب للاستثمارات الرائدة، وتعبئة التمويل من القطاع الخاص. خلال الفترة ما بين عامي ٢٠١٠ و ٢٠١٧، استخدمت مؤسسة التمويل الدولية أكثر من ٧٠٠ مليون دولار من التمويل المختلط إلى جانب ٢,٤ مليار دولار من مواردها المالية الخاصة، واستقطبت نحو ٤,٩ مليار دولار من مصادر خاصة أخرى. وتعتمد مؤسسة التمويل الدولية على إطار قوي للحوكمة في استخدام التمويل المختلط للحد من أخطار تشوهات السوق. ولتحقيق ذلك وضعت معايير لمؤسسات التمويل الإنمائي للتمويل المختلط للقطاع الخاص (مؤسسة التمويل الدولية IFC، ٢٠١٨، ٢٠١٩).

١-٢-٣-٣ أدوات التمويل الابتكاري للتنمية

يعتبر التعاون بين القطاع الخاص والحكومات، وطريقة جمع الأموال السمة الأساسية المميزة للتمويل الابتكاري، بالإضافة إلى القدرة على التنبؤ بحجم التمويل الابتكاري يعتبر عاملاً مساعداً في تخطيط التنمية ورسم الاستراتيجيات التنموية الضرورية للدولة. وفقاً للبنك الدولي يتم تعريف التمويل الابتكاري على أنه نهج للتمويل يساعد على توفير أموال إضافية للتنمية من خلال استخدام مصادر تمويل جديدة، أي عن طريق النظر إلى ما وراء الآليات التقليدية أو من خلال إشراك شركاء جدد. ويهدف إلى جعل التدفقات المالية أكثر توجهها نحو النتائج، عن طريق ربط تدفقات التمويل بشكل واضح بأداء قابل للقياس على أرض الواقع (World bank، 2014).

بينما عرفته منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OCDE على أنه آليات لجمع الأموال أو تحفيز الإجراءات لدعم التنمية الدولية، بشكل يتجاوز الوسائل التقليدية من قبل القطاع الرسمي أو الخاص، على سبيل المثال طرق جديدة لتجميع الإيرادات العامة والخاصة لتوسيع أو تطوير الأنشطة لصالح الدول الشريكة، وتدفق إيرادات جديدة مثل ضرائب جديدة، ورسوم، وسندات جديدة، وتكون مخصصة لأنشطة تمويلية على أساس سنوات متعددة، وحوافز جديدة مثل الضمانات المالية، المسؤولية الاجتماعية للشركات وغيرها، لمعالجة فشل السوق وزيادة النمو للأنشطة (الجمعية العامة للأمم المتحدة، ٢٠١١).

يشمل التمويل الابتكاري على طرق تمويل متعددة منها على سبيل المثال ما يلي:

١-٢-٣-٣-١ السندات

- سندات التنمية المستدامة (Sustainability Bond Guidelines) (SBG):

هي أي نوع من أنواع السندات يتم استخدام عائدات طرحها، أو أي مبلغ يعادلها، حصرياً لتمويل أو إعادة تمويل مزيج من كل من المشاريع الخضراء والاجتماعية. تتماشى سندات الاستدامة مع العناصر الرئيسية الأربعة لكل من مبادئ السندات الخضراء ومبادئ السندات الاجتماعية مع كون المبادئ الأولى وثيقة الصلة بشكل خاص بالمشاريع الخضراء الأساسية، والأخيرة بالمشاريع الاجتماعية الأساسية. وتتمثل العناصر الأربعة الرئيسية للسندات الخضراء في استخدام عائدات الطرح، وتقييم المشروع واختياره، وإدارة عائدات الطرح، وإعداد التقارير (<https://bit.ly/3cFjLvI>).

من الثابت أن بعض المشاريع الاجتماعية قد يكون لها أيضاً منافع بيئية مشتركة، وأن بعض المشاريع الخضراء قد يكون لها أيضاً منافع اجتماعية مشتركة. في هذه الحالة، يقع على عاتق جهات الإصدار مهمة تحديد نوع السند هل هو أخضر أم اجتماعي أم استدامة، وذلك بناء على الأهداف الأولية للمشاريع التي سيتم تمويلها من خلال عائدات الطرح.

من الجدير بالذكر، أن سندات الاستدامة غير قابلة للاستبدال بالسندات التي لا تتماشى مع العناصر الأربعة الرئيسية لإرشادات سندات الاستدامة.

يصدر البنك الدولي للإنشاء والتعمير سنوياً سندات بقيمة ٥٠ مليار دولار لتمويل التنمية المستدامة (<https://bit.ly/3zHOuS0>). وفي عام ٢٠١٧، تم إصدار أول سندات مرتبطة بمؤشر لأسهم شركات تُشجع على تحقيق أهداف التنمية المستدامة. كما يقوم البنك الدولي بإصدار سندات لزيادة الوعي بتحديات إنمائية معينة، حيث إنه في عام ٢٠١٨، تم إصدار سندات لمساندة تمكين النساء والفتيات، بالإضافة إلى سندات لتشجيع الاستثمارات في صحة وتغذية النساء والأطفال والمراهقين (<https://bit.ly/3PM4Yhp>)، (<https://bit.ly/3vrUETL>).

- السندات الخضراء والزرقاء:

يُعرف البنك الدولي السندات الخضراء على أنها صكوك استدامة تصدر للحصول على تمويل يختص بالمشاريع المستدامة المتعلقة بالبيئة والمناخ، وذلك تشجيعاً على الحفاظ على البيئة، مثل مشاريع الطاقة النظيفة، والحفاظ على المناخ، والإدارة المستدامة للنفايات، وغيرها، كما تختلف السندات الخضراء عن غيرها في أنها تخلق التزاماً بإنفاق التمويل الناتج عنها في مشاريع خضراء.

إلى جانب السندات الخضراء، ظهرت مؤخراً السندات الزرقاء، والتي تهتم بالمشروعات المستدامة للأنشطة البحرية، ومصائد الأسماك وأعمال الملاحة، لذلك أطلقوا عليها السندات الزرقاء لأنها بلون البحار.

هذه الأنواع من وسائل التمويل المبتكرة، تتصاعد أهميتها حجماً وقيمةً وتنوعاً، وسوف تتنافس سوق السندات التقليدية، لأنها تحقق مصلحة المستثمر ورفاهية المجتمع في آن واحد، متوقعاً أن تكون لتلك السندات الخضراء النصيب الأكبر في الخطط التمويلية، ومنصات التداول العالمية في الحقبة القادمة.

ارتفع الطلب على الاستثمار في السندات الخضراء، بمعدل نمو بلغ (٥١%) خلال عام ٢٠١٩ لتصل إلى نحو (٢٥٥) مليار دولار أمريكي مقارنة بعام ٢٠١٨، إلا أن

حجم إصدارات السندات الخضراء خلال عام ٢٠٢٠ بلغ (٢٦٩,٥) مليار دولار أمريكي وفقاً لتقرير مبادرة سندات المناخ الإنجليزية. ويرجع انخفاض معدل نمو حجم الإصدارات خلال عام ٢٠٢٠ للآثار السلبية الاقتصادية والاجتماعية لكوفيد ١٩ ومن المتوقع أن يشهد سوق السندات الخضراء نمواً في حجم الإصدارات، وذلك للتوجه العالمي نحو تحقيق بيئة أكثر استدامة، واهتمام شريحة من المستثمرين بالقضايا البيئية (<https://bit.ly/3vrmsrv>).

كما تتجه البنوك للعمل على إصدار مثل هذه السندات لتحقيق مجموعة من الأمور أبرزها الحصول على مصدر جديد من الأموال الخارجية لتقديم التمويلات للمشروعات الصديقة للبيئة، وجذب شريحة جديدة من المستثمرين المهتمين بالقضايا البيئية، وخفض تكلفة تمويل المشروعات الصديقة للبيئة والتي يتم تمويلها في شكل قروض كمشروعات بناء محطات الطاقة الشمسية ومحطات طاقة الرياح، بالإضافة إلى الاستفادة من ظروف السوق وتوجه العديد من المستثمرين للاستثمار في أدوات الدين الخاصة بالشركات. بجانب الاهتمام وترسيخ الدور الاجتماعي للبنوك وزيادة دورها في دعم المسؤولية المجتمعية والبيئية، بالإضافة إلى مساندة استراتيجية الدولة لتحقيق أهداف التنمية المستدامة.

– السندات الاجتماعية ((Social Bond (SB):

هي أي نوع من أنواع السندات يتم استخدام عائدات طرحها، أو أي مبلغ يعادلها، حصرياً لتمويل أو إعادة تمويل، بشكل كامل أو جزئي، المشاريع الاجتماعية القابلة للتمويل، سواء الجديدة أو القائمة بالفعل، وذلك بما يتماشى مع العناصر الأربعة الرئيسية للسندات الاجتماعية (SB) السابق ذكرها في حالة السندات الخضراء. كما يوجد ما يُسمى بمبادئ السندات الاجتماعية ((Social Bond Principle (SBP)، وهي إرشادات عملية طوعية توصي بالشفافية والإفصاح وتعزز النزاهة، بهدف تطوير سوق السندات الاجتماعية من خلال توضيح طريقة إصدار السندات الاجتماعية. وتهدف هذه المبادئ إلى الاستخدام الواسع من قبل السوق، فهي توفر لجهات الإصدار إرشادات حول المكونات الرئيسية التي ينطوي عليها إصدار السندات الاجتماعية ذات

المصادقية. كما أنها تساعد المستثمرين من خلال تعزيز توافر المعلومات اللازمة لتقييم الأثر الإيجابي لاستثماراتهم في السندات الاجتماعية. كما تساعد وكلاء الاكتتاب عن طريق دفع السوق نحو الإفصاح عن المعلومات التي من شأنها تسهيل المعاملات، والحفاظ على نزاهة السوق. وتوصي مبادئ السندات الاجتماعية جهات الإصدار بالوضوح والإفصاح عن المعلومات (خلال عملية الإصدار)، والتي قد يستعين بها المستثمرون والبنوك ومتعهدو الاكتتاب ومنظمو الاكتتاب ووكلاء الاكتتاب وغيرهم لفهم خصائص أي سند اجتماعي معين، (<https://bit.ly/3Q3xgUr>).

أصدرت مؤسسة التمويل الدولية برنامجها للسندات الاجتماعية في عام ٢٠١٧ وأصبحت رائدة في ذلك. يوفر برنامج السندات لمستثمري السندات فرصة لتخصيص استثمارات لتحقيق بعض أهداف التنمية المستدامة، دون أي مخاطر ائتمانية إضافية مقارنة بمؤسسة التمويل الدولية بصفتها جهة إصدار مصنفة من الدرجة الأولى. تذهب عائدات السندات لتمويل مشاريع مختارة من الخدمات المصرفية للمرأة، وبرامج الأعمال الشاملة التي تقدمها مؤسسة التمويل الدولية، والتي تفيد السكان المحرومين من الخدمات في الأسواق الناشئة، بما في ذلك النساء والمجتمعات منخفضة الدخل التي تعاني من محدودية الوصول إلى الخدمات الأساسية مثل البنية التحتية الأساسية والتمويل وما إلى ذلك. (<https://bit.ly/3Bs30ie>).

١-٢-٣-٢ أدوات التمويل الإسلامية:

يوفر استغلال إمكانات التمويل الإسلامي من خلال الصكوك المتوافقة مع الشريعة، وتصميم المنتجات المالية التي تتناسب الأفراد فرصًا كبيرة لتمويل البنية التحتية، حيث يمكن أن تساهم هذه المنتجات في استقطاب المدخرات المحلية وتحويلات العاملين بالخارج، لتمويل مزيد من الاستثمار الإنمائي. والصكوك؛ هي وثائق (أوراق مالية) متساوية القيمة، تمثل حصصًا شائعة في ملكية أصول، أو أعيان، أو منافع، أو خدمات، أو ديون، أو حقوق مالية، أو خليط من بعضها أو كلها، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أُصدرت من أجله (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ٢٠٠٣).

تُطرح هذه الأوراق للاكتتاب وفق شروط معينة، وتقوم العلاقة التعاقدية بين مصدر الورقة وحاملها على نوع الصك. تصدر الصكوك عادةً بأسماء مالكيها مقابل ما يقدمون من أموال لتنفيذ المشروع واستغلاله، وتحقيق العائد لمدة تحدد في نشرة الإصدار وفق مبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها (قانون صكوك التمويل الإسلامي، ٢٠١٢).

يعتبر نمو صناعة التمويل الإسلامي، وبشكل خاص أسواق رأس المال ومنها الصكوك يجعل الاستفادة منها أمرًا في غاية الأهمية، خاصة مع ما تمتاز به الصكوك من مرونة وقدرة على تمويل مختلف أنواع المشروعات، بالإضافة لاعتبارها أداة لتقاسم المخاطر نظرًا لطبيعتها المدعومة بالأصول خلال مساهمة فئات متنوعة من الممولين (الأفراد والمستثمرين) في تمويل مشروعات البنية التحتية بدلًا من تركيزها على البنوك مثلاً.

تهيمن المملكة العربية السعودية وماليزيا على سوق الصكوك الإسلامية عالمياً منذ سنوات. مع نهاية عام ٢٠٢٠، بلغت قيمة الصكوك التي لم يحن أجل استحقاقها بعد في ماليزيا أكثر من (٢٨١) مليار دولار، وأكثر من (١٤٢) مليار دولار في السعودية، وهما تمثلان معاً أكثر من (٦٥%) من حجم سوق الصكوك العالمية (International Islamic Financial Market, 2021). وتعتبر تجارب الدول مثل بريطانيا وإندونيسيا وتركيا وخصوصاً السعودية وماليزيا في استخدام الصكوك لمشروعات البنية التحتية أفضل من استخدام أدوات الدين (سواء البنوك أو السندات)، ويمكن تطبيق استخدام صكوك هجينة مكونة من أكثر من عقد مثلاً: صكوك (مرابحة/ مضاربة)، أو صكوك (استصناع /إجارة).

ووفقاً للمرونة التي تتميز بها الصكوك يجعل تخصيصها وهيكلتها لتمويل مختلف أنواع مشروعات البنية التحتية. يمكن أن يساعد إصدار الصكوك في التغلب على بعض تحديات التمويل، حيث يمكن تعبئة مصادر إضافية لتمويل البنية التحتية نظراً لكون الصكوك تقوم على أسس تجارية، وفي الغالب غير قائمة على أسلوب الدين، فالممولون لا يوجهون أموالهم إلا للمشروعات التي تتمتع بالكفاءة، وبالتالي يمكن

للتحويل بالصكوك أن يشكل اختباراً لجاذبية مشروعات البنية التحتية ومدى جدواها الاقتصادية والاجتماعية، واختيار المشروعات المناسبة.

ولأن الصكوك مثل الأساليب الأخرى التي تُشرك القطاع الخاص، فإنها تمكن من ربط مصالح الجهات الحكومية (الدولة) بمجموعة من الحوافز المُقدمة للقطاع الخاص، ويكون ذلك من خلال ربط إيرادات المشغل الخاص بمجموعة من مؤشرات الأداء المتفق عليها مسبقاً، وعن طريق مطالبة القطاع الخاص باستثمار رأس مال كبير وطويل الأجل، لتمويل المشروعات الاستثمارية. وهذا يعتبر أمراً في غاية الأهمية للاقتصاد، سواء من خلال ما تحقّقه تلك المشروعات من قيمة مضافة للاقتصاد أو الإسهام في توفير فرص العمل وغيرها.

يساعد ذلك على تنويع الاقتصاد من خلال توفير بدائل للتمويل قائمة على التمويل المباشر من خلال أسواق المال بدلاً من التركيز على القطاع المصرفي (التمويل غير المباشر)، وتوفير بدائل وخيارات غير تقليدية أمام الدولة لتمويل المشروعات الحكومية أو تمويل عجز الموازنة، وبطرق لا تؤدي لحدوث التضخم، حيث تساعد على إدارة السياسة النقدية إذا كانت سوق الصكوك نشطة وفعالة. بالإضافة إلى إمكانية استخدام الصكوك كجزء من استراتيجية الدولة في مجال الشراكة بين الحكومة والقطاع الخاص، فضلاً عن تمويل مشروعات البنية التحتية.

١-٢-٣-٣ مخططات تمويل الشتات:

يتم دعم وتحفيز مجتمعات الشتات للاستثمار في المشاريع الوطنية. في أغلب الأحيان يتم إرسال تحويلات مالية من الأفراد المهاجرين من الدول النامية لدعم العائلة والأصدقاء في أوطانهم الأصلية، وتشير سندات الشتات إلى شكل من أدوات الدين التي يصدرها بلد ما، أو هيئة ذات سيادة، أو شركة خاصة لغرض توليد التمويل من مجموعات المهاجرين في الخارج. وعادة ما يتم جمعها في ميزانية الحكومة واستخدامها في أعمال التنمية، حيث تقوم الدولة التي تعتمد هذه الآلية ببيع السندات إلى

مجتمعات الشتات في الخارج بسعر وطني، أي بسعر فائدة منخفض، وبالتالي فهي التزامات ديون عامة يلزم سدادها في المستقبل (Kosy et al, 2014).

ويتطلب نجاح آلية التمويل عن طريق إصدار سندات الشتات توافر العديد من العوامل والشروط منها:

- وجود بنوك وطنية ومؤسسات ائتمانية متعددة الأطراف كميشرين محتملين لإصدار السندات.
- وجود مجتمعات كبيرة من المستثمرين في الخارج (في الدول المتقدمة / الصناعية).
- توافر مستوى عالي من الثقة والطمأنينة للمهاجرين في حكومات بلادهم.
- الدخل العالي للمهاجرين والحالة الاقتصادية المواتية لبلد إقامتهم.
- توافر حد أدنى من مبادئ الحوكمة، وقوانين صارمة وواضحة لتنفيذ العقود.
- قدرة الحكومة على تلبية متطلبات التسجيل في الدول التي توجد فيها مجتمعات الشتات.
- ضرورة القيام بتحسينات ائتمانية و/أو حماية للمستثمرين، خاصة إذا افتقر المستثمرون إلى ثقة في قدرة حكومات الدول النامية على الإنفاق بحكمة، وكسب عائد مناسب على الاستثمار وعندما يكون لدى المستثمر مخاوف بشأن قدرة الدولة على خدمة الديون في الوقت المناسب، فقد تكون هناك حاجة إلى تحسينات ائتمانية مناسبة، يمكن أن تأتي هذه التحسينات في شكل توريق للأصول أو إدخال ضمانات جزئية (أو إجمالية) من وكالة مانحة حسنة السمعة، حيث يتلقى أصحاب السندات دفعات القسائم وسداد المدفوعات في الوقت المناسب (Leading Group, 2012).

إصدار السندات الحكومية التي تستهدف على وجه التحديد السكان المهاجرين في بلد ما هي طريقة تم اختبارها منذ فترة من الزمن. وقد قدر البنك الدولي أن هذه السندات يمكنها أن تساهم بقيمة ٥-١٠ مليار دولار سنوياً في الدول الأفريقية الواقعة جنوب الصحراء الكبرى، حيث يمكن استخدام هذه الأموال في تمويل التعليم أو البنية التحتية.

وللمساعدة في التوسع يمكن للدول المانحة أن تعطي بيانات ديموغرافية موثوقة من شأنها أن تسهل تسويق السندات، ويمكن أن يساعد الإطار التنظيمي لإنشاء السندات وبيعها في الدول الأجنبية على المستوى الدولي في نشر استخدامهما من خلال تخفيض تكاليف الامتثال عبر الولايات القضائية المتعددة، والإسراع بعملية الموافقة على التنظيم (Bensousan, no date).

وبناءً عليه، يمكن اعتبار سندات الشتات موردًا إضافيًا للمساعدات الإنمائية الرسمية، لأنها تنتج مصادر جديدة للإيرادات مما يسهم في تخفيض الفجوة التمويلية. فيعتبر إصدار سندات الشتات آلية مهمة في تمويل التنمية الاقتصادية، وخاصة مع تزايد مستويات الهجرة.

١-٣ مراحل تطور التمويل الخارجي:

من أجل سد فجوة التمويل المحلية، وتزايد توجه الدول النامية للتمويل الخارجي، مر هذا المصدر من مصادر التمويل بالعديد من المراحل؛ إلا أنه يمكن التمييز بين مرحلتين أساسيتين، ما قبل الحرب العالمية الثانية، وما بعدها.

١-٣-١ مرحلة ما قبل الحرب العالمية الثانية:

لم تبرز خلال هذه المرحلة حاجة ملحة للتمويل الخارجي ولم تكن له أهمية واضحة، نظرًا لقلة الحاجة لتدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي، بالإضافة لمحدودية الأنشطة المصرفية وتميز هذه المرحلة بسيادة قاعدة الذهب وثبات أسعار الصرف والتي سمحت بانتقال محدود لرؤوس الأموال، وذلك بسبب احتلال بريطانيا لمعظم دول العالم. لكن بعد الحرب العالمية الأولى وانتهاء قاعدة الذهب قامت الولايات المتحدة الأمريكية - التي لم تتأثر بالحرب - بإقراض حلفائها الأوروبيين الذين أثرت عليهم الحرب (خلف، ٢٠٠٤). وتميزت فترة ما بين الحربين في مجال التمويل بانتهاء قاعدة الذهب، وانكماش الاستثمارات، وعدم الثقة في كفاءة الأسواق المالية، وانكماش حجم الإقراض الخاص، وظهور أنماط جديدة من الإقراض وأهمها الإقراض الحكومي الذي حل محل الإقراض الخاص، وتحول مركز الريادة من بريطانيا إلى الولايات

المتحدة الأمريكية، التي برزت كأكبر دائن لمعظم دول العالم مع ملكيتها لمعظم الاستثمارات المباشرة في العالم.

فالولايات المتحدة الأمريكية قد تحولت بعد الحرب العالمية الأولى إلى بلد دائن، وكانت الاستثمارات الأمريكية في أغلبها لأغراض مالية، تمثلت هذه الاستثمارات في سندات حكومية ذات فائدة مرتفعة يتركز أغلبها في دول أمريكا اللاتينية. ولقد كان تأثير هذه الاستثمارات على زيادة الإنتاج في هذه الدول ضعيفاً ولا يتناسب مع الأعباء الجسيمة التي تترتب على هذه القروض. مما أدى إلى الامتناع عن الدفع خلال الكساد الكبير ١٩٢٩ - ١٩٣٣ (محي الدين، ١٩٧٥).

١-٣-٢ مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية:

أهم ما يميز هذه المرحلة تراجع الجنيه الاسترليني وبروز الدولار كعملة دولية على المستوى العالمي؛ تم استخدامه في عمليات التمويل بعد انتصار الولايات المتحدة الأمريكية في الحرب العالمية الثانية، فأصبح يُستخدم الدولار في تمويل المعاملات المصرفية الأوروبية، وزاد تدفق رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل، وزادت الحاجة الدولية لها، وظهر الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الشركات متعددة الجنسيات، وتم تحرير حركة رؤوس الأموال في بداية السبعينيات، وتنوع التمويل الخارجي بين الحكومي والخاص، والثنائي ومتعدد الأطراف، والإقليمي والدولي، وظهرت العديد من مؤسسات التمويل الدولي من منظمات إقليمية ودولية، وبنوك التنمية (الجميل، ٢٠١١).

فقد أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية المصدر الرئيسي لرؤوس الأموال الأجنبية المتجهة للاستثمار في الخارج، ولكن في هذه المرة على شكل تدفقات حكومية ثنائية في صورة مساعدات كمشروع مارشال، أو قروض طويلة الأمد متجهة في معظمها نحو أوروبا الغربية، وأمريكا اللاتينية. وتركزت استثماراتها الخاصة في الدول النامية كاستثمار مباشر؛ في استخراج وصناعة النفط. واتجهت الدول النامية لمصادر التمويل الخارجية العامة، ففي عام ١٩٥٥ قدرت ديون دول العالم الثالث بحوالي ٨ مليارات دولار، وفي عام ١٩٦٠ تضاعفت هذه الديون بسبب حصول عدد معين من الدول على الاستقلال الذي صاحبه استبدال العهد الاستعماري بالقروض، بالإضافة

إلى ارتباط دول العالم الثالث بشكل رئيسي بالمساعدة العامة للتنمية؛ لتأمين تمويل نموها. إلا أن بعض هذه الدول وخاصة في الشرق الأقصى بدأ يدعو لقروض مصرفية ودولية لتمويل مشاريعه الاستثمارية (جان كلود برتيميلي، ١٩٩٦).

كما سارعت الدول العربية بعد حصولها على استقلالها السياسي، بعد الحرب العالمية الثانية، لتطبيق سياسات تنمية طموحة تطلبت رؤوس أموال كبيرة، في الوقت الذي كانت تعاني فيه من انخفاض معدلات الادخار المحلي، وعدم كفايته لتمويل الاستثمارات اللازمة لعملية التنمية، مما شجعها على اللجوء إلى التمويل الخارجي والاعتماد عليه، باعتباره يقوم بتسريع عملية التنمية، كحال جميع اقتصادات الدول النامية بشكل عام. وتشير التجارب السابقة إلى أن معظم دول العالم سواء المتقدمة أو النامية قد لجأت إلى أسلوب التمويل الخارجي لعملية التنمية في بدايات مراحل نموها لعدم كفاية مدخراتها المحلية (حسين، ٢٠٠٢).

يمكن إظهار أهداف برنامج المساعدات الأمريكية للدول النامية بما يلي (ربيع، ١٩٩٠):

- تقوية أمن أمريكا ودورها الدولي.
- مساعدة أمريكا على الوصول إلى الأسواق العالمية ومصادر الطاقة والمعادن الاستراتيجية.
- احتواء الأنظمة والحركات السياسية المعادية لأمريكا.
- الحفاظ على التفوق العسكري والسياسي الصهيوني على العرب.

لقد زادت في السنوات الأخيرة ظاهرة الاقتراض الخارجي، خاصة في الدول النامية، حتى وصل الأمر إلى أن كثيراً من هذه الدول أصبحت عاجزة عن تسديد القروض، بل عاجزة أيضاً عن سداد خدمة الدين، خصوصاً إذا لم تستطع استخدام هذه القروض بالشكل الأمثل، حيث ارتفع إجمالي الدين العام في الدول العربية من (٥٢٢) مليار دولار في عام ٢٠٠٥ إلى (١,١٤١) مليار دولار في عام ٢٠١٨، بمتوسط معدل نمو (٥,٧%) سنوياً، وقد جاء النمو في الدين العام نتيجة للزيادة في مديونية كل من الدول العربية المصدرة وغير المصدرة للنفط (تقرير التنمية العربية، ٢٠٢٢)،

<http://bit.ly/3ZL05ul>. بالإضافة إلى تقرير عن الديون في عام ٢٠٢٠، يوضح أن منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا سجلت أسرع تراكم في أرصدة الدين الخارجي، بمتوسط (٧%)، وذلك بسبب ارتفاع هذا التراكم بنسبة (١٥%) في مصر أكبر مقترض في المنطقة (البنك الدولي، ٢٠٢٠، <http://bit.ly/3yjX3ki>).

وعموماً، فإن آثار الاقتراض الخارجي تتوقف على طريقة استخدامه؛ فإذا ما أُستخدم في استيراد السلع الاستهلاكية، أدى ذلك إلى إهدار القرض، وزيادة العبء على ميزان المدفوعات نتيجة لالتزام الدولة بتحويل قيمة الأقساط والفوائد إلى الخارج. أما إذا أُستخدم القرض في استيراد مستلزمات إنتاجية، سوف يؤدي ذلك إلى زيادة الإنتاج. وتظهر مزايا القروض الخارجية إذا ما أُستخدمت في تمويل مشروعات لإنتاج بعض السلع التصديرية أو الإحلال محل الواردات، مما يؤدي إلى تخفيف العبء على ميزان المدفوعات، وتمكين الدولة المقترضة من سهولة سداد أقساطها وفوائده. (شرف، ٢٠٠٨).

خلاصة الفصل الأول

- تناول الفصل الأول تعريف مفهوم التنمية ومتطلباتها؛ فالتنمية الاقتصادية تتطلب تغيرات جوهرية، ولتحقيق ذلك لابد من تراكم رأسمالي لتمويل مشروعات التنمية، فزيادة رأس المال شرط ضروري للتطور الاقتصادي وخاصة للدول النامية، ولتحقيق ذلك يكون عن طريق تعبئة الموارد محلياً وذلك بزيادة الادخار المحلي.
- تم تصنيف مصادر تمويل التنمية، حيث تتمثل مصادر التمويل في مصدرين رئيسيين:

أولاً: مصادر التمويل الداخلي بأنواعه؛ الادخار المحلي، والتمويل التضخمي، والقروض العامة، وتضمن الفصل منهجيات تقدير الفجوة التمويلية وشمل ذلك دراسة نموذج الفجوة المزدوج، ونموذج الفجوات الثلاث لتحديد الفجوة التمويلية، وفي حالة عدم كفاية المصادر المحلية للتنمية، يتم اللجوء للمصادر الخارجية لتعويض فجوة الموارد.

ثانياً: مصادر التمويل الخارجي بأنواعه، الاستثمار الأجنبي المباشر، القروض الدولية الثنائية أو متعددة الأطراف، المنح والمساعدات الرسمية، والتي تلجأ له الدول بسبب ضعف الادخار المحلي ولسد فجوة التمويل بشقيها؛ فجوة (الاستثمار - الادخار)، وفجوة (الواردات - الصادرات).

- ثم التطرق لمعرفة أهم مؤسسات التمويل الدولية والإقليمية والعربية؛ حيث تتعدد المؤسسات المانحة للتمويل ولعل أهمها يتلخص فيما يلي:

صندوق النقد الدولي، ومجموعة البنك الدولي وتشمل البنك الدولي للإنشاء والتعمير ووكالة التنمية الدولية ومؤسسة التمويل الدولية، وكالات الأمم المتحدة وأهمها البرنامج الإنمائي للأمم المتحدة.

- ثم التطرق إلى المنظمات الدولية متعددة الأطراف وأهمها: صندوق التنمية الأوروبي وبنك الاستثمار الأوروبي.
- والتطرق إلى البنوك وصناديق التمويل الإقليمية وأهمها: بنك التنمية للدول الأمريكية، والبنك الأفريقي للتنمية، والبنك الإسلامي للتنمية، وصندوق الأوبك للتنمية الدولية، والبنك الآسيوي للتنمية.
- صناديق التمويل العربية متعددة الأطراف وهي: الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، وصندوق النقد العربي، والمصرف العربي للتنمية الاقتصادية في أفريقيا.
- صناديق التنمية العربية القطرية وأهمها: الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية، والصندوق السعودي للتنمية، وصندوق أبو ظبي للتنمية.
- بالإضافة لذلك توجد مصادر أخرى لتمويل التنمية؛ ومن ضمنها التمويل المختلط؛ حيث يتم مزج التمويل العام الميسر مع التمويل العام أو الخاص غير الميسر. السندات الخضراء والزرقاء؛ حيث يتم إصدار السندات في أسواق رأس المال المحلية والدولية لتمويل البنية التحتية المتوافقة مع المعايير البيئية. أدوات التمويل الإسلامية (مثل السندات الإسلامية أو الصكوك التي هي أدوات مدعومة بالأصول. خطط الضمان؛ المصممة لتقليل أو مشاركة المخاطر. مخططات تمويل الشتات؛ حيث يتم دعم وتحفيز مجتمعات الشتات للاستثمار في المشاريع الوطنية. الاستثمارات التي تهدف إلى تحقيق عائدات اجتماعية أو بيئية إيجابية بالإضافة إلى عائد مالي للمستثمرين. التمويل الجماعي؛ ممارسة تمويل مشروع من خلال الاكتتاب العام أو من خلال جمع التبرعات النقدية من عدد كبير من الناس. سندات التأثير الاجتماعي؛ طريقة الدفع مقابل مخطط النتائج. عقود قروض تتضمن إسقاط خدمة الدين تلقائيًا عند حدوث صدمة كبيرة، وخطط التأمين ضد الطقس والكوارث، وغيرها.

- كما تناول تطور التمويل الخارجي للتنمية وتم التركيز على مرحلتين أساسيتين؛ مرحلة ما قبل الحرب العالمية الثانية؛ وفي هذه المرحلة لم تكن هناك حاجة للتمويل الخارجي، وذلك بسبب محدودية الأنشطة المصرفية، وقلة تدفقات رؤوس الأموال على المستوى الدولي. بينما المرحلة الثانية كانت بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية؛ وما سببتها من خراب لمعظم دول أوروبا، بالإضافة إلى معاناة الدول النامية من اختلالات هيكلية عقب الحصول على استقلالها، بالإضافة إلى قلة الموارد المحلية، وزيادة المديونية الخارجية فبدء يحل الاقتراض الخارجي محل الموارد المحلية لتعويض الفجوة، بالإضافة إلى دوافع أخرى أدت للجوء للتمويل الخارجي، سواء بالنسبة للدولة النامية أو الدول المتقدمة.

الفصل الثاني

مصادر التمويل الخارجي للتنمية في مصر
خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)

الفصل الثاني

مصادر التمويل الخارجي للتنمية في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)

تمهيد:

مضى أكثر من ستين عامًا على بداية تجربة التخطيط للتنمية في مصر بالخطوة الخمسية الأولى (١٩٦٠-١٩٦٥)، شهدت خلالها إنجازات وإخفاقات، ولكن ظلت المحصلة النهائية أقل بكثير مما كان متوقعًا وممكنًا، فكانت هناك دول عديدة تتشابه أوضاعها التنموية لحد كبير مع مصر في ستينيات القرن الماضي، وأصبحت اليوم ضمن الدول الصناعية والصاعدة. ورغم تعدد التحديات التي تواجه عملية التنمية، فإن قضية التمويل تبقى واحدة من أبرز تلك التحديات، وهذا ليس في مصر فقط، بل وفي الدول النامية بشكل عام.

وزاد الأمر تعقيدًا ما شهده العقد الأخير من أزمات مالية واقتصادية عالمية، وما شهدته المنطقة العربية من تقلبات وصراعات سياسية وعسكرية، واضطرابات إقليمية، جعلت عملية التنمية تبدو عصية على أغلب الدول العربية، وجعلت قضية "تمويل التنمية" تحتل مكانة متقدمة في سلم أولويات خطط التنمية.

ففي عام ٢٠١٥ تم اعتماد الأهداف الأممية للتنمية المستدامة (SDGs ٢٠٣٠) من قبل الدول والحكومات، والتي تحدد أهداف التنمية المستدامة السبعة عشر، ويتفرع منها نحو (١٦٩) غاية موزعة على الأبعاد الثلاثة للتنمية المستدامة؛ الاقتصادية والاجتماعية والبيئية (الأمم المتحدة، ٢٠١٤)، كما تم وضع استراتيجية مصر للتنمية المستدامة ٢٠٣٠ لتحقيق أهداف التنمية في مصر للقضاء على الفقر والجوع، ومكافحة أشكال عدم المساواة بين الجنسين، وتمكين النساء والفتيات، وحماية حقوق الإنسان، وكذلك حماية الأرض ومواردها الطبيعية، وتهيئة الظروف المناسبة للنمو الاقتصادي المستدام، وتعزيز الابتكار، وتوفير العمل اللائق، وحماية التدهور البيئي مع مراعاة مستويات التنمية والقدرات الوطنية. وقد تضمنت الاستراتيجية الوطنية عشرة محاور رئيسية تغطي أبعاد التنمية المستدامة الثلاثة الاقتصادية والاجتماعية والبيئية، حيث يتضمن البعد الاقتصادي محاور التنمية الاقتصادية، والطاقة، والمعرفة والابتكار

والبحث العلمي، والشفافية وكفاءة المؤسسات الحكومية. أما البعد الاجتماعي فيشتمل على محاور العدالة الاجتماعية، والصحة، والتعليم والتدريب، والثقافة. وأخيرًا البعد البيئي يتضمن محوري البيئة والتنمية العمرانية. فتحقيق رؤية ٢٠٣٠ سيتطلب استثمارات غير مسبقة في مجالات مثل الصحة والتعليم وحماية البيئة والبنية التحتية والطاقة المستدامة والتنمية الريفية والسلام والأمن وإجراءات للتصدي لتغير المناخ.

وعلى الرغم من أن تقديرات الاحتياجات التمويلية لتحقيق أهداف التنمية تكون غير دقيقة وتختلف فيما بين الدول، إلا أن الحكومات تهتم بتحديد الأولويات أو التدخلات المحفزة لتحقيق أهداف التنمية، وتحديد أكثر نماذج التمويل المناسبة لها. قبل التعرف على مصادر التمويل الخارجي للتنمية في مصر خلال فترة الدراسة، ينبغي تحديد الفجوات التمويلية في مصر خلال تلك الفترة، وهي ثلاث فجوات.

٢-١ الفجوات التمويلية في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠).

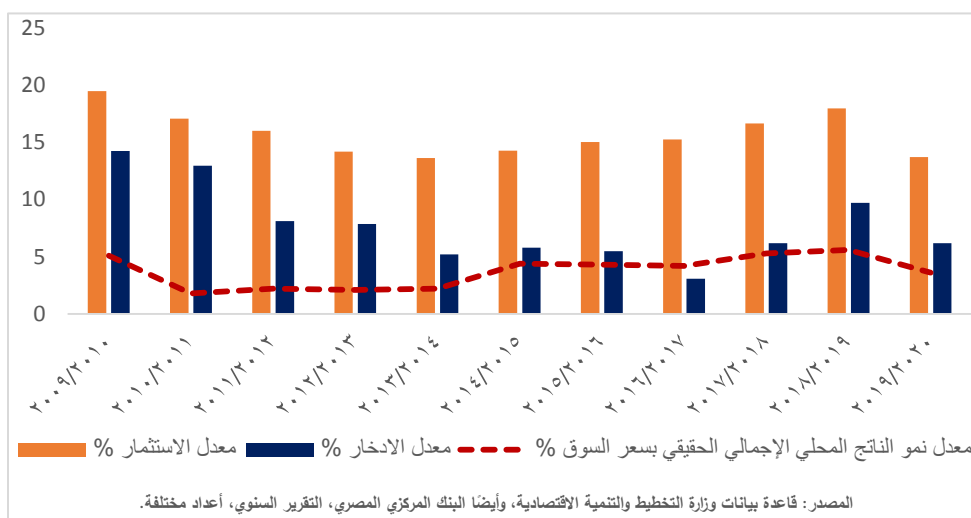
لعل أحد أهم الاعتبارات محل اهتمام تمويل التنمية هي تلك الخاصة بتحديد فجوة التمويل (معدل الاستثمار - معدل الادخار) والتي تتكون من فجوة التمويل الخارجية المتمثلة في رصيد الحساب الجاري الخاص بمدى قدرة الدولة على تغطية تكاليف وارداتها من خلال عوائد صادراتها. (العربي، ٢٠١٩). وحيث أن الفجوة بين الاستثمار والادخار تساوي رصيد الحساب الجاري؛ ومن ثم فإن العجز المستمر في الحساب الجاري خلال السنوات الأخيرة يعكس حقيقة أن معدل الاستثمار في مصر يفوق ما يمكن تمويله من خلال الادخار المحلي، لأسباب تتعلق بانخفاض معدل الادخار والذي يرجع بشكل أساسي، إلى انخفاض مستوى الدخل، وأن معدل النمو الاقتصادي غير مستدام وغير قادر على توليد فرص عمل منتجة ولائقة ومستدامة، وإنما اعتمد بشكل أساسي بنمو قطاعات التشييد والبناء والأنشطة العقارية، في حين تبقى قطاعات حيوية كالصناعة التحويلية والزراعة من بين أقل القطاعات نموًا شكل (٢ - ١). وأثر ذلك سلبيًا على رفاهية المواطنين خاصة الطبقة الوسطى، وفقًا لنتائج مسح الدخل والإنفاق، حيث ارتفعت نسبة الفقر إلى (٣٢,٥%) في عام ٢٠١٨ مقارنة ب (٢٧,٨%) في عام ٢٠١٥، مما أدى لانخفاض كل من الاستهلاك والادخار. ونتج عن ذلك "فجوة التمويل الخارجي"، والذي يحتاج إلى تمويل بأحد مصادر التمويل الخارجي؛ الاستثمار الأجنبي

المباشر، أو الاقتراض الخارجي، أو استخدام صافي الاحتياطات الدولية. وتواجه مصر حالياً عجزاً مزدوجاً في كل من الموازنة العامة والحساب الجاري، حيث أن كل زيادة بنسبة (١%) في عجز الموازنة العامة تتطلب تمويلًا بنحو (٣) مليار دولار وهو ما ينتج عنه احتياجات تمويل خارجي ضخمة لتجنب نفاد صافي الاحتياطات الدولية، مما أدى إلى تحول عجز الحساب الجاري إلى عجز مستمر (المركز المصري للدراسات الاقتصادية، ٢٠٢١).

شكل (١-٢)

معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ومعدل الاستثمار والادخار في مصر

خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)



٢-١-١ فجوة الموارد المحلية (الادخار - الاستثمار):

يشكل الإنتاج والاستهلاك والاستثمار والادخار، الركائز الأساسية التي تقوم عليها الأنشطة الاقتصادية، وحيث أن الاستثمار من أكثر المتغيرات الاقتصادية تقلباً، والذي قد يؤدي إلى حدوث اختلالات في الوضع الاقتصادي، ينشأ عنها ما يُعرف بفجوة الادخار - الاستثمار، والتي تنشأ بسبب زيادة الاستثمار المطلوب عن الادخار المحلي. ويوضح جدول رقم (١-٢) اتجاه فجوة الموارد المحلية إلى الاتساع من (٦٣,٢) مليار

جنيه في عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ إلى (٤٤١,٧) مليار جنيه في عام ٢٠٢٠/٢٠١٩ بنسبة (٧,٥٤%) من الناتج المحلي الإجمالي.

جدول (١-٢)

فجوة (الادخار - الاستثمار)

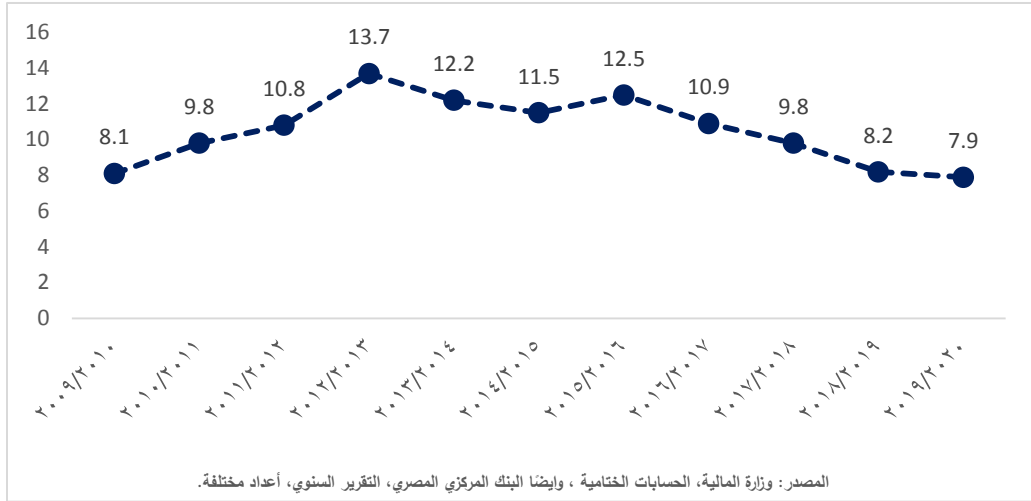
في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩) القيمة بالمليار جنيه

السنة	الناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق وبالأسعار الجارية	الاستثمار	معدل الاستثمار للناتج المحلي الإجمالي %	الادخار المحلي	معدل الادخار للناتج المحلي الإجمالي %	فجوة (الادخار - الاستثمار)	نسبة الفجوة للناتج المحلي الإجمالي %
٢٠١٠/٢٠٠٩	1206.6	235.3	19.50	172.1	14.26	63.2	5.24
٢٠١١/٢٠١٠	1371.1	234.5	17.10	178.0	12.98	56.5	4.12
٢٠١٢/٢٠١١	1674.7	268.4	16.03	135.8	8.11	132.6	7.92
٢٠١٣/٢٠١٢	1860.4	264.4	14.21	146.5	7.87	117.9	6.34
٢٠١٤/٢٠١٣	2130	290.6	13.64	111.0	5.21	179.6	8.43
٢٠١٥/٢٠١٤	2443.9	349.2	14.29	142.0	5.81	207.2	8.48
٢٠١٦/٢٠١٥	2709.4	407.5	15.04	148.6	5.48	258.9	9.56
٢٠١٧/٢٠١٦	3470	530	15.27	107.1	3.09	422.9	12.19
٢٠١٨/٢٠١٧	4437.4	739.1	16.66	275.2	6.20	463.9	10.45
٢٠١٩/٢٠١٨	5322.1	957.6	17.99	517.7	9.73	439.9	8.27
٢٠٢٠/٢٠١٩	5855	804.4	13.74	362.7	6.19	441.7	7.54
المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على قاعدة بيانات وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية، وأيضاً البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، أعداد مختلفة.							

تنقسم فجوة الادخار - الاستثمار إلى فجوة عامة، وفجوة خاصة، وتحليل فجوتين الادخار - الاستثمار العامة والخاصة يتضح أن السبب في زيادة الفجوة بين الادخار والاستثمار يرجع إلى العجز في الموازنة العامة والذي بلغ (٧,٩%) كنسبة للناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠٢٠/٢٠١٩، شكل (٢-٢)، وذلك بسبب ارتفاع رصيد العجز في المدخرات العامة إلى (١٢,٩%) كنسبة من الناتج الإجمالي في عام ٢٠٢٠/٢٠١٩، شكل (٢-٣)، ملحق رقم (٩).

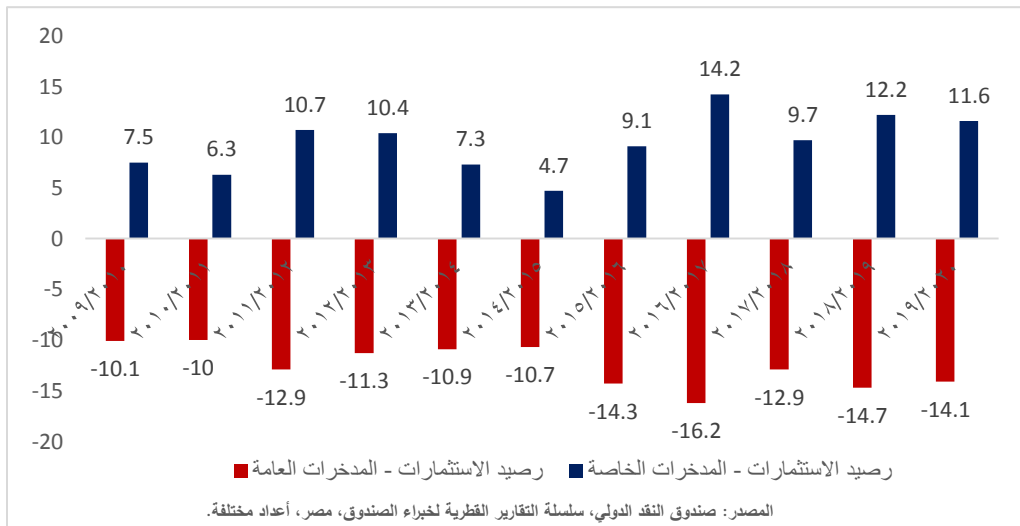
شكل (٢ - ٢)

نسبة العجز الكلي في الموازنة العامة للدولة للناتج المحلي الإجمالي في مصر
خلال الفترة (٢٠٢٠/٢٠١٩-٢٠١٠/٢٠٠٩)



شكل (٣ - ٢)

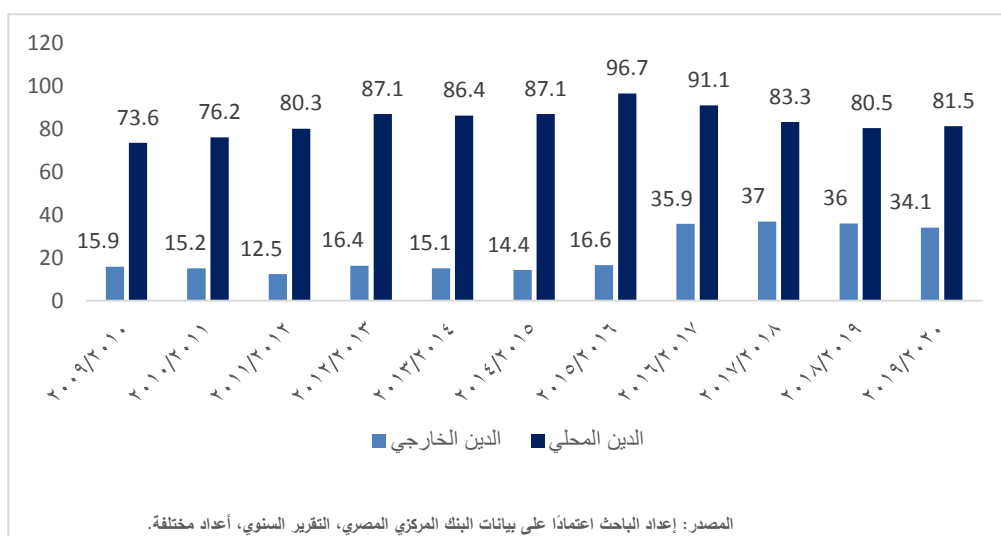
رصيد الاستثمارات - المدخرات العامة والخاصة (كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي)
في مصر خلال الفترة (٢٠٢٠/٢٠١٩-٢٠١٠/٢٠٠٩)



وبالإضافة إلى ذلك العجز الكبير في الموازنة، تعاني مصر أيضًا من ارتفاع مستوى الدين المحلي، والذي سجل (٨١,٥%) من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠٢٠/٢٠١٩، كما ارتفع الدين الخارجي إلى (٣٥,٩%) من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٦/٢٠١٧، وإن كان قد تراجع فيما بعد إلى (٣٤%) في عام ٢٠٢٠/٢٠١٩، شكل (٢-٤).

شكل (٢-٤)

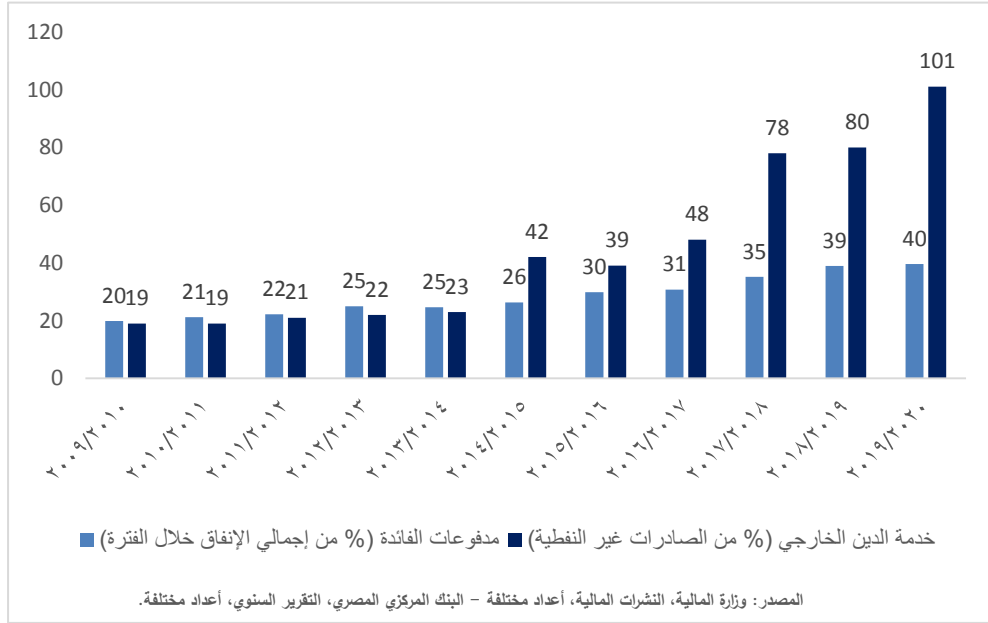
الدين المحلي والخارجي (كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي) في مصر
خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)



ارتفعت مصروفات الفائدة على الدين المحلي خلال الأعوام الأخيرة إلى نحو (٤٠%) من إجمالي مصروفات الموازنة العامة لعام ٢٠٢٠/٢٠١٩، كما ارتفعت خدمة الدين الخارجي لتسجل (١٠١%) من الصادرات المصرية غير النفطية في ٢٠٢٠/٢٠١٩، شكل (٢-٥).

شكل (٢-٥)

مدفوعات الفائدة على الدين المحلي وخدمة الدين الخارجي في مصر
خلال الفترة (٢٠٢٠/٢٠١٩-٢٠١٠/٢٠٠٩)



لقد ارتفعت معدلات الاستثمار عن معدلات الادخار المحلي خلال فترة الدراسة، مما أدى إلى وجود فجوة بين الادخار والاستثمار وصلت إلى أعلى نسبة لها (١٢,٢%) في عام ٢٠١٧/٢٠١٦، حيث لم يتعد معدل الادخار (٥,٨%) خلال الفترة من ٢٠١٣/٢٠١٤ حتى ٢٠١٧/٢٠١٦، ثم زاد بنسبة طفيفة بلغت (٦,٢%) ٢٠١٩/٢٠٢٠، وهذا يعني أن هناك اعتماد كبير على العالم الخارجي جدول (٢-١).

٢-١-٢ فجوة الموارد الخارجية (الصادرات - الواردات):

تعاني مصر من عجز في الحساب الجاري بلغ (٤,٥%) في المتوسط من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة ٢٠١٤/٢٠١٥ - ٢٠١٩/٢٠٢٠، مقارنة بفائض قدره (٠,١%) في المتوسط في الاقتصادات الصاعدة والنامية الأخرى خلال ذات الفترة، مقابل عجز في الحساب الجاري في المتوسط من الناتج المحلي الإجمالي (٢%)

خلال الفترة من ٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠١٤/٢٠١٣ وفي عام ٢٠١٦/٢٠١٥ بلغ عجز الحساب الجاري مستوى مقلق (٧% من الناتج المحلي الإجمالي) بالتزامن مع أزمة عدم استقرار سعر الصرف؛ إلا أن تخفيض قيمة العملة الوطنية أمام العملات الأجنبية في نوفمبر ٢٠١٦ قد ساعد على تراجع هذا العجز (٣,٨%) في عام ٢٠١٩/٢٠٢٠، (<http://bit.ly/422c4Fc>). وهو ما يشير إلى فجوة مالية كبيرة، ويرجع سبب هذا العجز في الأساس لتراجع إيرادات السياحة، وبدرجة أقل انخفاض إيرادات قناة السويس، ويتم تمويل الفجوة التمويلية الخارجية الناتجة عن ذلك بالاقتراض الخارجي (المركز المصري للدراسات الاقتصادية، ٢٠٢١).

جدول (٢-٢)

فجوة (الصادرات - الواردات) في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠١٩/٢٠٢٠) - القيمة بالمليار جنية

السنة	الناتج المحلي الإجمالي بسر السوق وبالأسعار الجارية	الصادرات	نسبة الصادرات لـ / للناتج %	الواردات	نسبة الواردات لـ / للناتج %	فجوة (الصادرات - الواردات)	نسبة الفجوة لـ / للناتج المحلي الإجمالي %
٢٠١٠/٢٠٠٩	1206.6	257.6	21.35	320.8	26.59	63.2	5.24
٢٠١١/٢٠١٠	1371.1	282	20.57	338.5	24.69	56.5	4.12
٢٠١٢/٢٠١١	1674.7	274.6	16.40	407.2	24.31	132.6	7.92
٢٠١٣/٢٠١٢	1860.4	316.6	17.02	434.5	23.36	117.9	6.34
٢٠١٤/٢٠١٣	2130	303.4	14.24	483	22.68	179.6	8.43
٢٠١٥/٢٠١٤	2443.9	322.2	13.18	529.4	21.66	207.2	8.48
٢٠١٦/٢٠١٥	2709.4	280.3	10.35	539.2	19.90	258.9	9.56
٢٠١٧/٢٠١٦	3470	565.6	16.30	988.5	28.49	422.9	12.19
٢٠١٨/٢٠١٧	4437.4	839.2	18.91	1303.1	29.37	463.9	10.45
٢٠١٩/٢٠١٨	5322.1	931.4	17.50	1371.3	25.77	439.9	8.27
٢٠٢٠/٢٠١٩	5855	767.4	13.11	1209.1	20.65	441.7	7.54

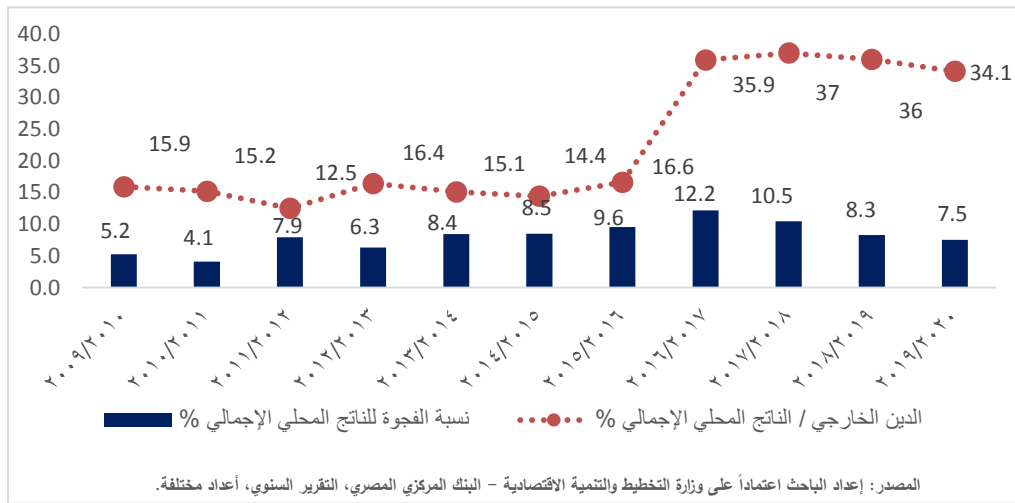
المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على قاعدة بيانات وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية، وأيضاً البنك المركزي، التقرير السنوي، أعداد مختلفة.

الفجوة التمويلية الخارجية تستلزم توفير التمويل اللازم لها لسد احتياجات الاقتصاد المحلي من الواردات الأساسية وتشمل: المنتجات البترولية والغاز الطبيعي والسلع الرأسمالية ومدخلات الإنتاج، ودون أن يمثل ذلك ضغطاً على موارد النقد الأجنبي

المتاحة، مما يؤدي إلى خلل في ميزان المدفوعات. بلغت نسبة الصادرات/ الناتج المحلي الإجمالي أكبر معدل لها في عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ حيث كانت تمثل حوالي (٢١%) من الناتج المحلي الإجمالي، ثم اتجهت للانخفاض خلال فترة الدراسة حيث بلغت (١٣,١١%) فقط عام ٢٠١٩/٢٠٢٠، بينما بلغت نسبة الواردات / الناتج المحلي الإجمالي أكبر نسبة لها عام ٢٠١٧/٢٠١٨ بنسبة (٢٩,٤%) من الناتج المحلي الإجمالي، ودائمًا ما تزيد نسبة الواردات للناتج عن نسبة الصادرات، مما تسبب في (فجوة صادرات - واردات) جدول (٢ - ٢).

شكل (٢-٦)

نسبة الدين الخارجي والفجوة التمويلية إلى الناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)



يتضح من شكل (٢-٦) تزايد نسبة كل من الدين الخارجي والفجوة التمويلية للناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة، حتى وصلت نسبة الدين الخارجي إلى (٣٤,١%) في نهاية الفترة. فقد وضعت مصر أهدافاً تنموية طموحة في استراتيجية التنمية المستدامة، ولتحقيق أهداف خطة التنمية المستدامة والأهداف الأممية للتنمية المستدامة بحلول عام ٢٠٣٠، قدرت الفجوة التمويلية لأهداف التنمية المستدامة في الدول النامية بين (٣,٣) إلى (٧) تريليون دولار سنوياً، فضلاً عن نحو (٢,٥) تريليون دولار عام

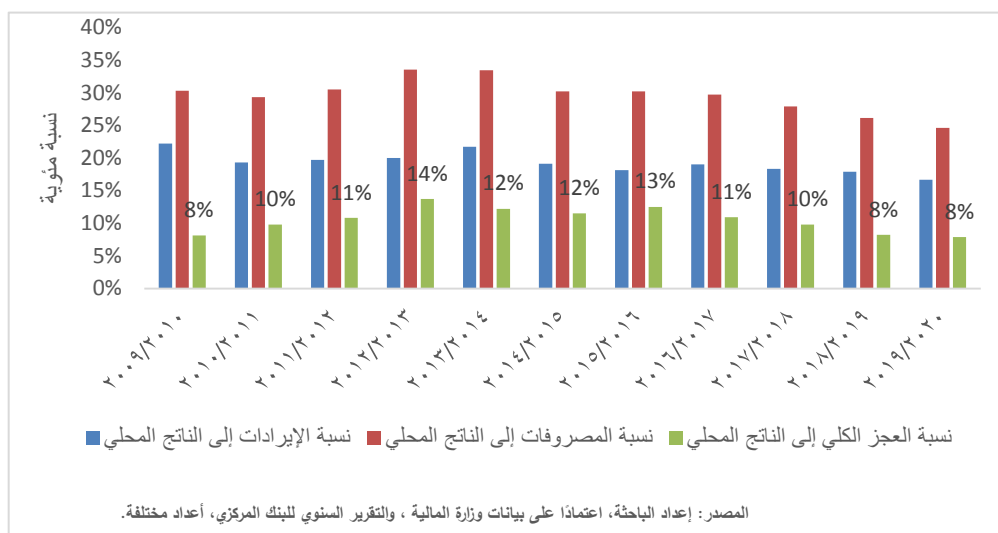
٢٠٢٠ نتيجة لتداعيات جائحة كوفيد ١٩ (وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية، وزارة المالية، ٢٠٢٢، <http://bit.ly/3pAyyDn>).

٢-١-٣ فجوة (الإيرادات - المصروفات):

تواجه معظم الاقتصادات الناشئة ومن بينها مصر تحديات كبيرة بشكل غير متكافئ من أجل ضبط أوضاع الإنفاق المالي، وفي ذات الوقت توفير التمويل اللازم لتنفيذ الاستثمارات العامة بما يتناسب مع الاحتياجات السكانية المتزايدة والمتطلبات التنموية التي أصبحت أكثر إلحاحًا خصوصًا في إطار السعي لتحقيق رؤية ٢٠٣٠. يوضح شكل (٧-٢) أن العجز الكلي تزايد خلال السنوات الأولى من الدراسة، حيث بلغ أعلى نسبة في عام ٢٠١٢/٢٠١٣ بنسبة (١٤%) من الناتج المحلي الإجمالي، وانخفض العجز الكلي للناتج لنسبة (٧,٩%) في عام ٢٠٢٠/٢٠١٩ نتيجة الإصلاحات المالية التي نفذتها الحكومة المصرية. ولتغطية هذا عجز الموازنة تضطر الحكومة إلى الاقتراض سواء من المصادر المحلية أو حتى من المصادر الخارجية جدول (٣-٢).

شكل رقم (٧-٢)

نسبة كل من العجز الكلي، والمصروفات، والإيرادات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)



جدول (٢-٣)

عجز الموازنة العامة للدولة في مصر

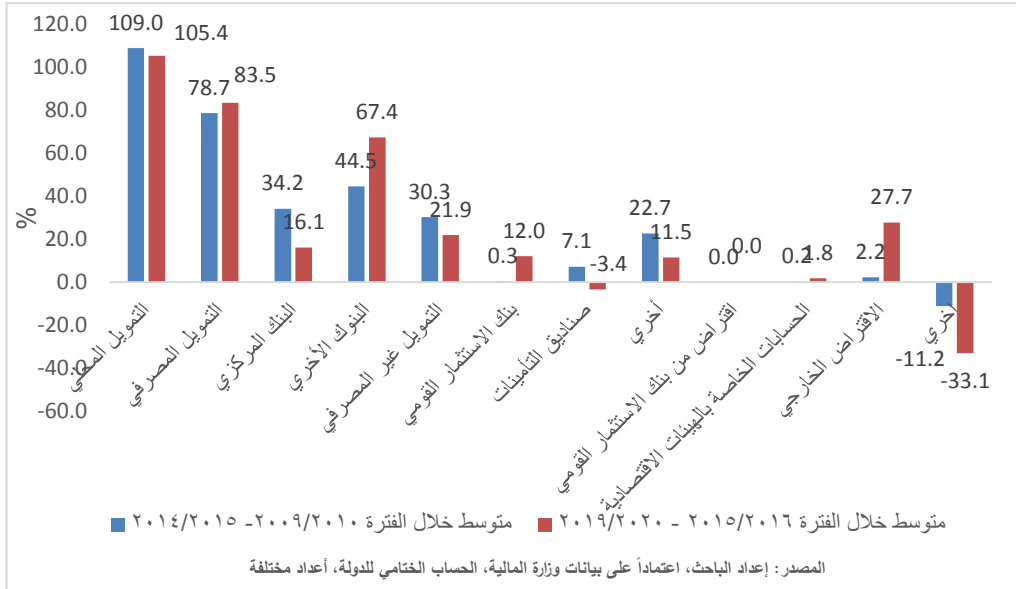
خلال الفترة (٢٠٢٠/٢٠١٠ - ٢٠١٠/٢٠٠٩)

القيمة بالمليار جنيه											السنوات
٢٠١٩/٢٠٢٠	٢٠١٨/٢٠١٩	٢٠١٧/٢٠١٨	٢٠١٦/٢٠١٧	٢٠١٥/٢٠١٦	٢٠١٤/٢٠١٥	٢٠١٣/٢٠١٤	٢٠١٢/٢٠١٣	٢٠١١/٢٠١٢	٢٠١٠/٢٠١١	٢٠٠٩/٢٠١٠	
975.4	941.9	821.1	659.2	491.5	465.2	456.8	350.3	303.6	265.3	268.1	إجمالي الإيرادات
1434.7	1369.9	1244.4	1031.9	817.8	733.4	701.5	588.2	471.0	401.9	363.8	- إجمالي النفقات
-459.3	-428.0	-423.3	-372.8	-326.4	-268.1	-244.7	-237.8	-167.4	-136.6	-95.7	= العجز النقدي
459.3	428.0	423.3	372.8	326.4	268.1	244.7	237.8	167.4	136.6	95.7	العجز النقدي
3.5	2.0	9.4	6.8	13.1	11.3	10.7	1.9	-0.7	-6.2	2.3	+ صافي حيازة الأصول المالية
462.8	430.0	432.7	379.6	339.5	279.4	255.4	239.7	166.7	130.4	98.0	= العجز الكلي
781.5	643.1	437.7	399.0	588.5	502.9	313.0	286.0	197.7	165.2	114.8	الاقتراض المحلي
136.79	29.52	262.58	254.37	1.10	13.02	50.01	25.04	5.46	(2.70)	9.74	الاقتراض الخارجي
(455.5)	(242.6)	(267.6)	(273.8)	(250.1)	(236.5)	(107.5)	(71.3)	(36.5)	(32.2)	(26.5)	سداد أقساط
462.8	430.0	432.7	379.6	339.5	279.4	255.4	239.7	166.7	130.4	98.0	= صافي الاقتراض
المصدر: وزارة المالية، الحساب الختامي للموازنة العامة للدولة، سنوات مختلفة.											

يتضح من شكل (٢-٨) في الفترة من ٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠١٥/٢٠١٤، الاعتماد بشكل أساسي على مصادر التمويل المحلي بما يتضمنه من التمويل المصرفي؛ البنك المركزي، والبنوك الأخرى بنسبة حوالي (٨٠%) من إجمالي الاحتياجات التمويلية، والتمويل غير مصرفي بنسبة (٣٠,٣%)، واعتماد أقل على الاقتراض الخارجي. بينما في الفترة من ٢٠١٦/٢٠١٥ - ٢٠٢٠/٢٠١٩، زاد الاعتماد على التمويل لسد الاحتياجات من خلال الاقتراض الخارجي بنسبة حوالي (٢٧,٧%) من إجمالي الاحتياجات التمويلية، مع انخفاض نسبي في الاعتماد على مصادر التمويل المحلي.

شكل رقم (٢-٨)

متوسط نسبة مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للدولة للاحتياجات التمويلية خلال فترتي (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠١٤/٢٠١٥، ٢٠١٥/٢٠١٦ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)

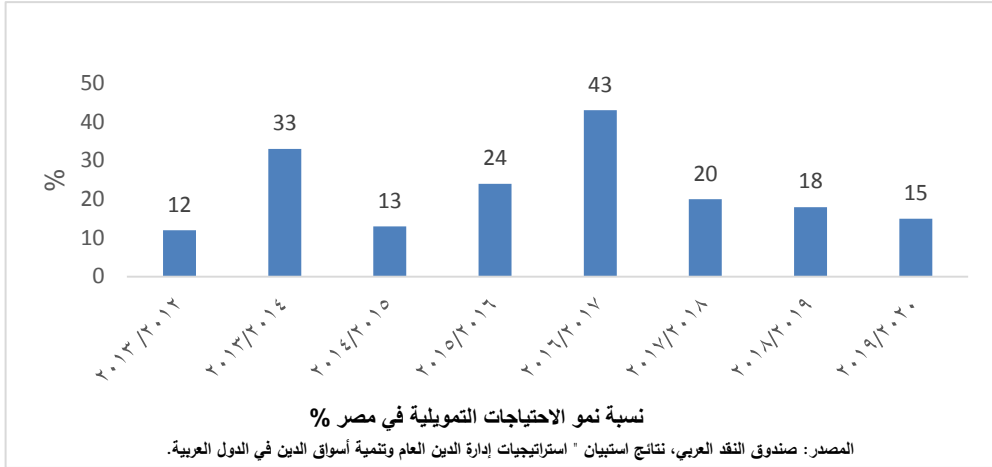


وفي ظل ارتفاع عجز الموازنة وزيادة نمو الاحتياجات التمويلية من (١٢%) عام ٢٠١٣/٢٠١٢ إلى (٤٣%) عام ٢٠١٧/٢٠١٦ شكل (٢ - ٩)، ومع تزايد الاقتراض المحلي والخارجي لسد الاحتياجات التمويلية، تزداد أعباء خدمة الدين من فوائد وأقساط من سنة لأخرى حتى أصبحت فوائد الدين العام المحلي والخارجي تمثل أكبر بند من بنود الإنفاق الجاري في الموازنة في السنوات الأخيرة بنسبة (٤٠%) من إجمالي الإنفاق في عام ٢٠٢٠/٢٠١٩، وهذا يعني بالتبعية اقتطاع أجزاء متزايدة من الموارد العامة في الموازنة العامة لمواجهة أعباء خدمة الدين العام المحلي والخارجي بدلاً من توجيهها لتمويل أوجه الإنفاق الأخرى الهامة لعملية التنمية كالإنفاق الاستثماري، والإنفاق على التعليم والصحة.

شكل رقم (٢-٩)

نسبة نمو الاحتياجات التمويلية في مصر خلال الفترة

(٢٠١٣/٢٠١٢ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)



وعليه يعاني الاقتصاد المصري من العجز المزدوج، والذي يحدث عندما يجتمع عجز الموازنة العامة للدولة مع عجز الميزان الجاري، وتلازم استمرار كلا العجزين لفترات طويلة أدى إلى تحولهما إلى عجز مزمن مما كان له العديد من الآثار السلبية على الاقتصاد، وفي دراسة بعنوان العلاقة التزامنية للعجز التوأم في الاقتصاد المصري، لتحليل العجز المزدوج لبحث العلاقة بين العجزين باستخدام سلسلة زمنية بداية من عام ٢٠٠٠ - ٢٠٢٠، تبين أن هناك تزامن بين العجزين خلال جميع سنوات الدراسة إلا أن المحرك الرئيسي كان عجز الموازنة العامة والذي ساهم في التغيرات في عجز الميزان التجاري في الآجل القصير والطويل، حيث تواجه الصادرات المصرية العديد من التحديات الأساسية من أهمها المعوقات الإدارية والفنية الكثيرة، واعتماد الصادرات السلعية على استيراد جزء كبير من مستلزمات الإنتاج من الخارج مع ضعف الارتباط اللوجستي لمصر بالأسواق العالمية، كما يعتمد الاقتصاد المصري في صادراته على المواد الخام، وتخسر الدولة موارد مالية كبيرة حال انخفاض الأسعار العالمية لهذه المواد سواء بشكل مباشر حينما تكون الدول هي المالك لهذه الموارد أو بشكل غير

مباشر حال انخفاض حصيله ضرائب الأرباح على الشركات المنتجة والمصدرة لهذه الموارد(البقل، ٢٠٢٢، <https://bit.ly/3mBwLrp>).

يزداد الأمر سوءًا إذا كان الصادرات تتركز في تصدير مادة خام واحدة أو مادتين ويمثلان المصدر الرئيسي لدخل الدولة من الصادرات الأمر الذي له آثارًا انكماشية داخل الدولة تتمثل في انخفاض مستويات الدخل وزيادة معدلات البطالة، والمحصلة النهائية تكون تدهور النشاط الاقتصادي ومن ثم انخفاض حصيله الضرائب (المباشرة- غير المباشرة). وأيضًا انخفاض الميزة التنافسية للصادرات المصرية والتي تتطلب معايير خاصة لدخول الأسواق الأجنبية خاصة في إطار انتشار التجارة الإلكترونية والتسويق الإلكتروني للسلع المختلفة وتوافر معلومات عن جميع المنتجين في العالم، ومعلومات عن أذواق المستهلكين وعاداتهم وتقاليدهم والتي تتباين ليس فقط من مجتمع لآخر، وإنما كذلك من منطقة لأخرى. حيث تركز الغالبية العظمى من الصادرات المصرية في بعض المواد الخام وهي السلع الأكثر عرضة للصدمات الخارجية بالشكل الذي يحقق اختلالات هيكلية في الميزان التجاري، وهو ما يوضح إلى أن الاختلال الخارجي نشأ نتيجة الاختلال الداخلي في الهيكل الإنتاجي للاقتصاد المصري. كما تعاني الصادرات المصرية من العديد من المعوقات الداخلية بالشكل الذي لا يسمح لها بتتمية مشاركتها في التجارة الدولية مثل ضعف البنية الأساسية للتصدير والصعوبات التمويلية وتدني جودة خدمات الشحن والتخزين مع ارتفاع رسوم الخدمات في الموانئ البحرية والجوية، تعقد وتعدد الإجراءات الجمركية للتصدير هذا بالإضافة إلى المعوقات الخارجية التي تعاني الصادرات منها مثل معايير الجودة المطبقة على الواردات في الدول المستوردة. كما أن الواردات السلعية تتمثل في السلع الاستهلاكية والاستثمارية الأمر الذي يشكل هيكل الواردات المصرية؛ في الواردات من الوقود والواردات من المواد الخام ومن السلع الوسيطة بالإضافة إلى السلع المعمرة وكذلك واردات السلع الاستثمارية، وأدى ذلك إلى زيادة عجز الميزان التجاري، ويتم تمويل هذا العجز من القروض الداخلية أو الخارجية، وهو الأمر الذي يشكل عبء على موازنة الدولة العامة

ليس فقط بسبب القروض ذاتها، وإنما كذلك بسبب فوائد القرض وأعباء خدمته (البقل، ٢٠٢٢، <https://bit.ly/3mBwLrp>).

أن تخفيض قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية يؤدي إلى ارتفاع سعر الواردات للمقيمين بالداخل، وانخفاض سعر الصادرات بالنسبة للمقيمين في الدول الأخرى، مما يُخفض الطلب على الواردات ويزيد الطلب على الصادرات، إذا توافرت شروط معينة. الأمر الذي يتطلب ضرورة اتباع سياسات قوية تدعم الصادرات المصرية والتركيز على الصادرات ذات القيمة المضافة الكبيرة والأقل عرضة للصدمات الخارجية مع مراعاة تطبيق معايير الجودة العالمية على الصادرات المصرية ووضع قيود على الواردات خاصة الواردات الاستهلاكية والترفيهية والتركيز على الواردات الإنتاجية واتباع استراتيجية التوجه الداخلي (الإحلال محل الواردات). أو إلى اتباع استراتيجية ذات التوجه الخارجي وهي استراتيجية التصدير، مع اتباع السياسات المالية التي تؤدي إلى تقليل عجز الموازنة العامة مثل ترشيد الإنفاق الحكومي.

ومن ثم، ترتب على ما يعانيه الاقتصاد المصري من فجوات تمويلية، لجوء مصر لتعويض النقص في الموارد المحلية من خلال التمويل الخارجي بأنواعه سواء الاستثمار الأجنبي المباشر أو الاقتراض الخارجي بشكل أساسي، حيث لا يمكن الاعتماد على المنح والهبات الأجنبية في سد هذه الفجوة، كما أن معدلات النمو المستهدفة تفرض زيادة الاحتياجات التمويلية للاقتصاد المصري.

٢-٢ مصادر التمويل الخارجي لمصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠).

بالنظر للأهمية النسبية لمصادر التمويل الخارجي في الناتج المحلي الإجمالي، يتضح من جدول رقم (٢-٤)، أن الأهمية النسبية للتمويل عن طريق الاقتراض الخارجي تأتي في المرتبة الأولى لمصادر التمويل الخارجي وبنسبة (٣٤,١%) للناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٩/٢٠٢٠، ثم الاستثمار الأجنبي المباشر والذي لم تتعد نسبته (٤%) خلال فترة الدراسة، ثم المساعدات الرسمية والتي لم تبلغ حتى (١%) من الناتج

المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة، باستثناء عام ٢٠١٣/٢٠١٤ بلغت أعلى نسبة لها من الناتج بحوالي (٣,٨%).

جدول رقم (٢-٤)

الأهمية النسبية لمصادر التمويل الخارجي للناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)

السنوات	صافي الاستثمار الأجنبي المباشر/لناتج المحلي الإجمالي %	الدين الخارجي/لناتج المحلي الإجمالي %	المساعدات الرسمية/لناتج المحلي الإجمالي %
٢٠١٠/٢٠٠٩	3.1	15.9	0.51
٢٠١١/٢٠١٠	0.90	15.2	0.34
٢٠١٢/٢٠١١	1.4	12.5	0.27
٢٠١٣/٢٠١٢	1.4	16.4	0.31
٢٠١٤/٢٠١٣	1.4	15.1	3.81
٢٠١٥/٢٠١٤	1.9	14.4	0.88
٢٠١٦/٢٠١٥	2.1	16.6	0.03
٢٠١٧/٢٠١٦	3.4	35.9	0.04
٢٠١٨/٢٠١٧	3.1	37.0	0.90
٢٠١٩/٢٠١٨	2.7	36.0	0.12
٢٠٢٠/٢٠١٩	2.1	34.1	0.06

المصدر: تم احتساب المؤشرات عن طريق الباحثة اعتماداً على بيانات البنك المركزي المصري، النشرة الإحصائية الشهرية، أعداد مختلفة.

٢-٢-٢ الاستثمار الأجنبي المباشر

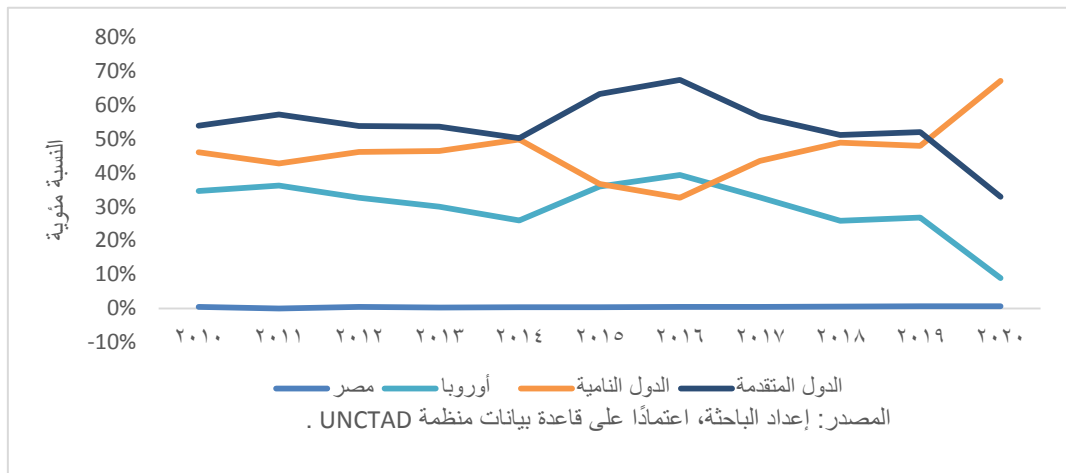
يشير ملحق رقم (١) للتدفقات الخارجة والداخلية العالمية، فيما يتعلق بتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة نحو الخارج، حيث بلغ مجموع الاستثمارات العالمية (٧٣٩,٩) مليار دولار في عام ٢٠٢٠، ووفقاً للتوزيع القاري؛ تأتي آسيا في الصدارة بنسبة (٦٨,٨٣%) من إجمالي التدفق للخارج، وقارة أمريكا بنسبة (١٨,٦٩%)، في حين قارة أفريقيا

(٠,٢٢%) من إجمالي التدفق للخارج. أما مصر فيمثل فيها التدفق للخارج نسبة ضئيلة بلغت (٠,٠٤%) من الإجمالي العالمي.

وأما عن التدفقات الاستثمارية للداخل؛ بلغ الإجمالي العالمي قيمة (٩٩٨,٩) مليار دولار في عام ٢٠٢٠، النصيب الأكبر كان لقارة آسيا بنسبة (٥٧,٨٨%)، وأمريكا نحو (٢٦,٨١%)، وأوروبا (٨,٩%)، في حين كان نصيب أفريقيا (٣,٩٨%) فقط، وأيضاً نصيب مصر من إجمالي التدفق الداخل ضئيل حيث بلغ أعلى نسبة خلال فترة البحث عام ٢٠٢٠ (٠,٥٦%) من الإجمالي العالمي للتدفق الداخل. كذلك، لم تمثل المنطقة العربية وزناً نسبياً في التدفقات الاستثمارية الخارجة والداخلة على مستوى العالم، وأيضاً مصر شكل رقم (٢-١٠).

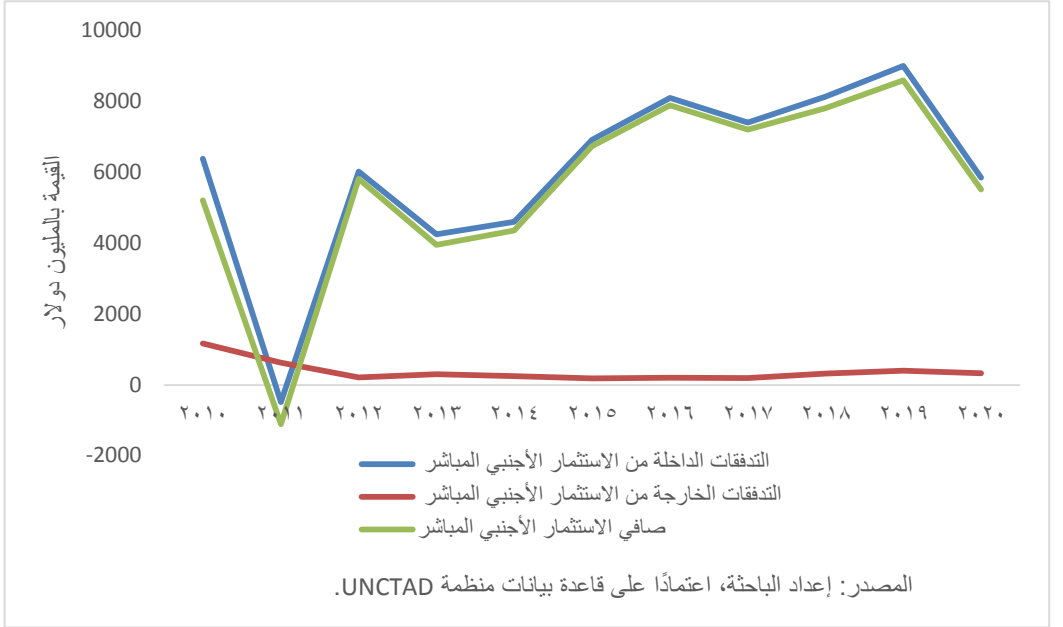
شكل (٢- ١٠)

نسبة حصة مصر ودول أخرى في التدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى العالم خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)



شكل (٢- ١١)

تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠)



أظهر تقييم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى أفريقيا أن معظم دول المصدر موجودة في الاتحاد الأوروبي (المملكة المتحدة، وهولندا، وإيطاليا، وفرنسا)، وكذلك الولايات المتحدة. أن القطاعات الاقتصادية المستفيدة بشكل رئيسي هي الخدمات المالية والنفط والتعدين، فضلًا عن التصنيع (الأونكتاد، ٢٠١٤). لكن في السنوات الأخيرة، زاد المستثمرون الأجانب من حصصهم وأبدوا اهتمامًا أكبر بالعقارات والنفط والغاز والطاقة البديلة أو المتجددة. ونتيجة لذلك، حدثت زيادة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الموجهة إلى الاقتصادات الأصغر مثل مصر والمغرب في شمال أفريقيا، وكذلك غانا وأنغولا وموزمبيق.

يوضح الشكل (٢- ١١) أن الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل، وكذلك صافي الاستثمار قد انخفض بشكل ملحوظ في عام ٢٠١١ ليبلغ رقمًا سالبًا، ويرجع ذلك لعدم استقرار الأوضاع السياسية في مصر آنذاك، ثم ارتفع مرة أخرى ليصل أكبر قيمة

(٩ مليار دولار) له في عام ٢٠١٩، ثم انخفض بنسبة (٣٥%) في ٢٠٢٠ مقارنةً بعام ٢٠١٩، نتيجة تضرر التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر بشدة جراء جائحة كوفيد-١٩.

وكانت مصر الوجهة المفضلة من قبل المستثمرين الأجانب في قارة أفريقيا. ويمكن أن يرجع ذلك إلى اكتشافات الموارد الطبيعية في مجالات النفط والغاز، فضلاً عن الاهتمام بالعقارات. بالإضافة إلى أن جزء من جذب المستثمرين الأجانب إلى مصر يرجع بشكل كبير إلى الجودة المؤسسية في الدولة. وهذا يشمل توفير ضمانات ضد المصادرة والتأميم؛ وفي امتلاك الأرض، والحق في الاحتفاظ بحسابات بالعملة الأجنبية، والتحرر من الحجز الإداري، والحق في إعادة رأس المال والأرباح إلى الوطن، والمعاملة المتساوية بغض النظر عن الجنسية. ووفقاً لتقرير الاستثمار العالمي (WIR، 2017)، ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى منطقة شمال أفريقيا بنسبة (١١%) بقيمة (١٤,٥) مليار دولار أمريكي، مدعومة بإصلاحات الاستثمار الأجنبي واكتشافات الغاز الجديدة. يمكن أن يرجع جزء كبير من نمو الاستثمار المتجه لمصر إلى اكتشاف شركة "شل" لاحتياطيات الغاز في الصحراء الغربية بمصر، حيث نمت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة بنسبة (١٧%) لتصل إلى (٨,١) مليار دولار أمريكي عام ٢٠١٧، وعزز اكتشاف حقل "ظهر" الغازي البحري في منطقة شرق البحر الأبيض المتوسط هذا النمط.

ظلت مصر أكبر متلقٍ في أفريقيا، وإن كان ذلك مع انخفاض كبير (-٣٥ في المئة) إلى (٥,٩) مليار دولار في عام ٢٠٢٠. وتشمل محاولات تعزيز تنويع الاستثمار الأجنبي المباشر تفعيل صندوق الاستثمار السعودي المصري الذي تبلغ قيمته (١٦) مليار دولار والذي يدرج السياحة والصحة، والأدوية والبنية التحتية والتقنيات الرقمية والخدمات المالية والتعليم والغذاء كقطاعات ذات أولوية. على الرغم من ذلك، لا يزال الاستثمار الأجنبي المباشر إلى حد كبير يتجه إلى الموارد الطبيعية (<https://bit.ly/3ZwWSyj>).

في عام ٢٠٢٠، تم الإعلان عن تطوير مشروع بلطيم جنوب غرب البحري ومشروع حقل القطامية والمرحلة الثالثة من مشروع كاموس البحري بشمال سيناء كأولويات، وكل ذلك

بمشاركة كبيرة متوقعة من المستثمرين الأجانب (<http://bit.ly/41U8a12>). كان أحد الاستثمارات الكبيرة (٢١٠ مليون دولار) خارج صناعة الغاز هو قيام شركة Realme (الصين)، الشركة المصنعة للهواتف الذكية، بإنشاء مرفق مبيعات وخدمة إقليمي في القاهرة، لخدمة السوق الأفريقية بأكملها (تقرير الاستثمار العالمي، ٢٠٢١).

لقد شهدت الفترة بين عامي (٢٠١١/٢٠١٠ - ٢٠١٦/٢٠١٥) تذبذباً لقيمة صافي الاستثمار المباشر ونسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي ليصل إلى نحو (٦,٩) مليار دولار بنسبة (٢,١%) من الناتج المحلي الإجمالي عام ٢٠١٦/٢٠١٥، بعد ما كانت (٣,١%) من الناتج عام ٢٠١٠/٢٠٠٩، ثم عاود صافي الاستثمار الأجنبي المباشر الزيادة بداية من عام ٢٠١٦/٢٠١٧ لتصل نسبته (٣,٤%) للناتج المحلي وهي أعلى نسبة خلال الفترة، ثم انخفض تدريجياً مرة أخرى ليصل (٢,١%) عام ٢٠٢٠/٢٠١٩، وفقاً لجدول (٢-٥).

جدول (٢-٥)

تطور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال
الفترة (٢٠٢٠/٢٠١٩ - ٢٠١٠/٢٠٠٩)

السنوات	صافي الاستثمار الأجنبي المباشر بالمليار دولار	صافي الاستثمار الأجنبي المباشر / لناتج المحلي الإجمالي %
٢٠١٠/٢٠٠٩	6.8	3.1
٢٠١١/٢٠١٠	2.2	0.90
٢٠١٢/٢٠١١	2.1	1.4
٢٠١٣/٢٠١٢	3.8	1.4
٢٠١٤/٢٠١٣	4.1	1.4
٢٠١٥/٢٠١٤	6.4	1.9
٢٠١٦/٢٠١٥	6.9	2.1
٢٠١٧/٢٠١٦	7.9	3.4
٢٠١٨/٢٠١٧	7.7	3.1
٢٠١٩/٢٠١٨	8.2	2.7
٢٠٢٠/٢٠١٩	7.5	2.1
المصدر: بيانات البنك المركزي، التقرير السنوي، أعداد مختلفة.		

٢-١-١-٢ التحديات التي تواجه الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى العالم:

التحدي الأول: الإنتاج الدولي والمشاركة في سلاسل القيمة المضافة العالمية
يقصد بعملية الإنتاج الدولي؛ تكوين قيمة مضافة معينة على مراحل وحلقات متتابعة لسلسلة وفي أماكن مختلفة من العالم، تنتهي بإتمام السلعة أو الخدمة عند نقطة البيع النهائي والتداول، ويكون لها قيمة اقتصادية معينة في السوق الدولية. وبالتالي المشاركة في عملية الإنتاج يوجد بها أطراف أكثر تقدمًا في النواحي العلمية والتكنولوجية؛ وتتم في مرحلتين: ما قبل الإنتاج حيث التصميمات والنماذج الأولية المعتمدة على الابتكار والبحث والتطوير، وما بعد الإنتاج حيث التسويق والمبيعات وسلاسل البيع بالتجزئة، وحتى الوصول للمستهلك النهائي.

ويوجد أطراف أقل تقدمًا في النواحي العلمية والتكنولوجية تختص بمرحلة الإنتاج ذاتها، أي تنفيذ التصميمات الواردة من الخارج. وبالنسبة للدول المتقدمة تندمج في سلاسل القيمة العالمية بالتركيز على عمليات ما قبل الإنتاج وما بعد الإنتاج، وتوسعت عن طريق استخدام الدول النامية والأقل تقدمًا كمراكز لعمليات إنتاجية وسيطة، وعليه تتوجه الدول الصناعية المتقدمة لزيادة نصيبها في القيمة المضافة خارج حدودها، والذي يرتبط مباشرة بأداء الصادرات في الدولة حيث يتوقف على النصيب النسبي للاستثمار في السلع الموجهة للتصدير من إجمالي الاستثمار المحلي، وأيضًا على التوزيع القطاعي للاستثمارات الموجهة للصادرات من خلال زيادة النصيب النسبي للقطاعات ذات التكنولوجيا المرتفعة (معهد التخطيط القومي، ٢٠١٨).

التحدي الثاني: توجهات الاستثمار الأجنبي المباشر

تتصدر استثمارات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشرة من وإلى مختلف دول العالم، وأن شركات التكنولوجيا تزداد عندها الأهمية النسبية للمبيعات في الأسواق الخارجية إلى إجمالي المبيعات، مقارنة مع الأهمية النسبية لتملك الأصول في الخارج (تقرير الاستثمار العالمي ٢٠١٧). وبناء على ما سبق بالنسبة للدول المضيفة أو المرشحة لاستضافة استثمارات أجنبية مباشرة أو ترغب

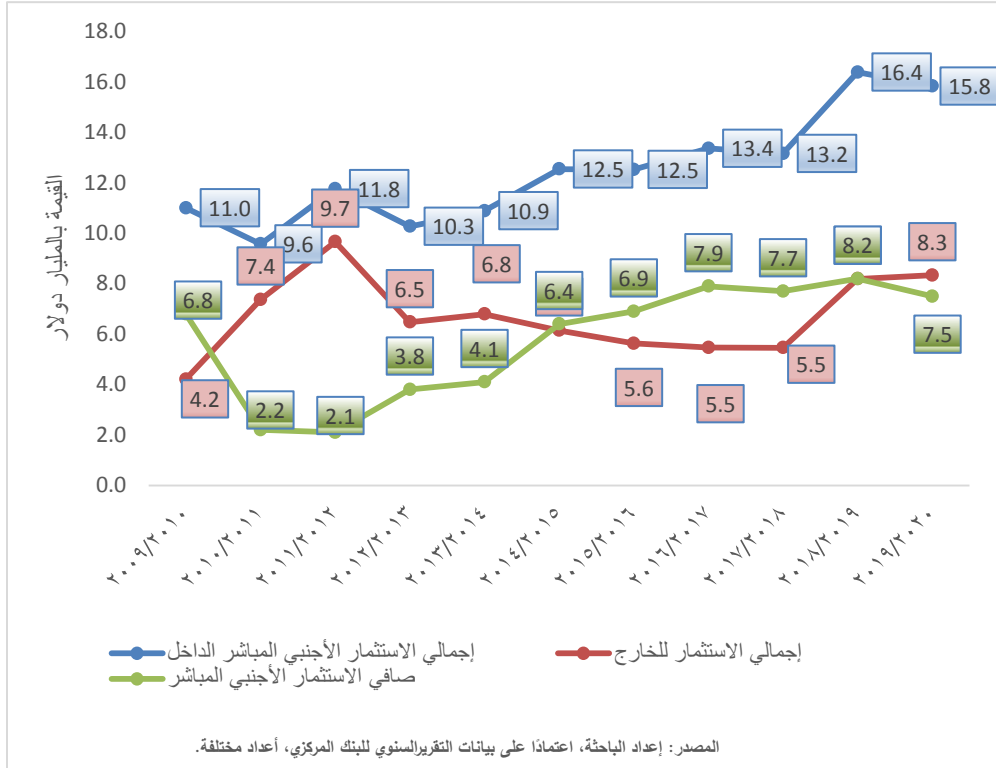
في ذلك، ومنها مصر، وخصوصًا في المجال الرقمي "تكنولوجيا المعلومات والاتصالات" فلا بد من ضرورة إدراك قرارات الشركات العملاقة للاستثمار الخارجي، وتتلخص في:

- توفر البنية الرقمية الفعالة بالمعنى الشامل، وليس المعنى الضيق للعديد من الدول النامية ومنها مصر؛ والمتمثل في السرعة العالية لنقل البيانات عبر الانترنت على نطاق المساحة الجغرافية للدولة.
- وجود بيئة داعمة لأعمال الشركات الكبرى التي تقوم بالاستثمار خارج حدود دولها، من خلال توفر الأنشطة المحلية للبحث والتطوير والابتكار، مما يساعد الشركات في سد حاجتها داخل البلد المضيف وبتكلفة أقل.
- وجود بيئة أعمال محلية قادرة على تحقيق علاقات الربط الأمامي والخلفي مع فروع الشركات الأجنبية، بما في ذلك الأعمال الصغيرة والمتوسطة المركزة على استحداث ابتكارات المنتجات وعمليات الإنتاج.

كما ينبغي الأخذ في الاعتبار الأعباء المتوقعة للاستثمار المباشر في الدولة المضيفة، فمن المحتمل لحد كبير أن تؤدي أنشطة الاستثمار الرقمية للشركات الكبرى داخل مصر إلى إعادة بناء نموذج "الاقتصاد المزدوج"، حيث يوجد قطاعان: قطاع أكثر تطورًا ومرتبطة بشكل مباشر بسلسلة القيمة الأجنبية، وقطاع أقل تطورًا موجه لسد الاحتياجات المحلية، ويجب مواجهة الازدواجية الضارة المحتمل وجودها من الاستثمار الأجنبي، بازدواجية حميدة تخلق علاقات الترابط الشبكي عبر الزمن من خلال عملية التنمية الشاملة.

وعلى الرغم من ارتفاع التدفق الاستثماري الداخل لمصر نسبيًا خلال السنوات الأخيرة، إلا أن جزءًا كبيرًا منها يتركز في الصناعة الاستخراجية للنفط والغاز، وليس في الصناعات التحويلية والخدمات الحديثة المرتبطة بالتكنولوجيا كما هو موضح أدناه. الأمر الذي يستدعي ضرورة معرفة دور الاستثمار الأجنبي في التطور التكنولوجي ونقل التكنولوجيا المتطورة، والدعم الفني لإقامة صناعة المعدات والآلات، والذي يُعتبر أساس التحول الهيكلي للاقتصاد المصري.

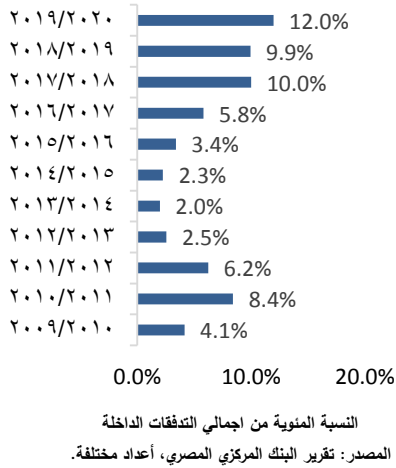
شكل (٢ - ١٢)
تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر
خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٩ - ٢٠١٠/٢٠٢٠)



- توضح الأشكال البيانية (٢ - ١٣) إلى (٢ - ١٨) التوزيع القطاعي ونسبة مساهمة كل قطاع في إجمالي التدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر، حيث
- يستحوذ قطاع البترول على النسبة الأكبر من تدفقات الاستثمار الداخلة، وما زالت نسبة القطاع الصناعي من الاستثمارات قليلة، وبالنسبة للقطاع الزراعي منعدمة.
 - نصيب القطاع السياحي لا تتعدى (١%) من إجمالي الاستثمارات خلال الفترة من ٢٠١٣/٢٠١٤ حتى ٢٠١٩/٢٠٢٠.
 - نصيب قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات متذبذب خلال فترة الدراسة، ولكن بلغ أعلى نصيب له في عام ٢٠١١/٢٠١٢.
 - زاد نصيب القطاع التمويلي بشكل ملحوظ خلال عامي ٢٠١٨/٢٠١٩، ٢٠١٩/٢٠٢٠ ليصل لحوالي (١٤%) من إجمالي الاستثمارات الداخلة في عام ٢٠١٩/٢٠٢٠.

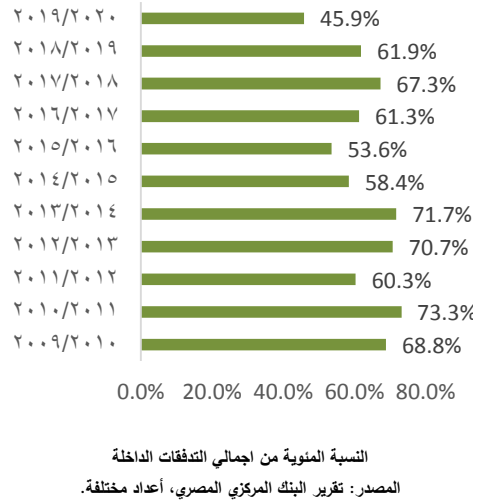
شكل (٢-١٤)

تطور نسبة التدفق للاستثمار الأجنبي المباشر الداخل
لقطاع الصناعة خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٢٠)



شكل (٢-١٣)

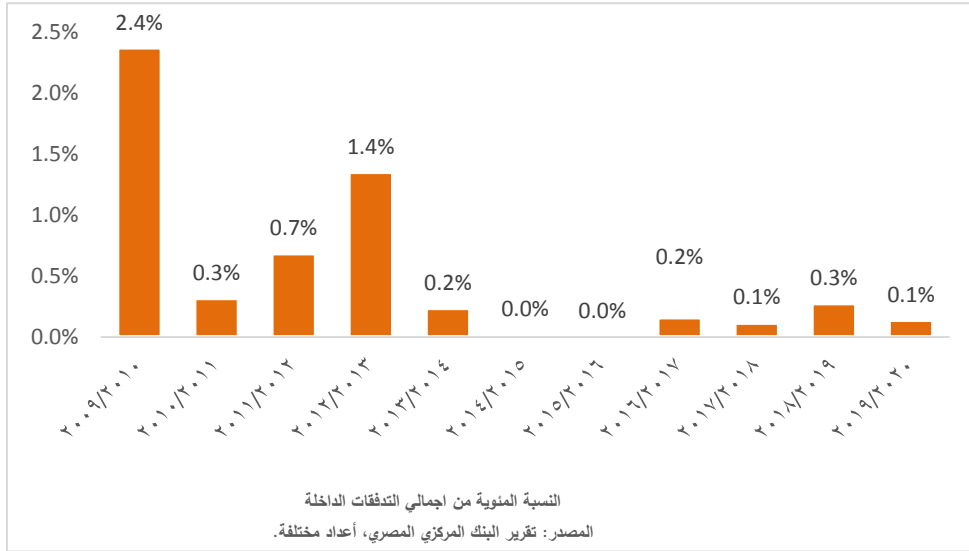
تطور نسبة التدفق للاستثمار الأجنبي المباشر الداخل
لقطاع البترول خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٢٠)



يتضح من شكل (٢ - ١٣) تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي الداخل المباشر لقطاع البترول، حيث بلغت أكبر نسبة له عام ٢٠١١/٢٠١٠ بنسبة حوالي (٧٣,٣%) من إجمالي التدفق الداخل، وبلغت أقل نسبة له عام ٢٠٢٠ بنسبة (٤٥,٩٥%). بينما قطاع الصناعة بلغ أعلى نسبة له في عام ٢٠٢٠/٢٠١٩، حيث استحوذ على (١٢%) من إجمالي التدفقات كما هو موضح في شكل (٢ - ١٤). أما قطاع الزراعة فنصيبه ضئيل من إجمالي التدفقات الداخلة، حيث لم يتجاوز (١%) من إجمالي هذه التدفقات خلال الفترة ٢٠١٤/٢٠١٣ - ٢٠٢٠/٢٠١٩، كما هو موضح في شكل (٢ - ١٥)، بينما استحوذ قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات على أعلى نسبة له عام ٢٠٢٠/٢٠١٩، ليصل إلى (١١,٨%) من إجمالي التدفقات كما هو موضح في شكل (٢ - ١٦). ووصل نصيب قطاع التمويل إلى حوالي (١٤%) من إجمالي التدفقات عام ٢٠٢٠، وهي أعلى نسبة له خلال فترة الدراسة كمت هو موضح في الشكل (٢-١٧). أما قطاع السياحة، فقد بلغ نصيبه نسبة ضئيلة مقارنة بعام ٢٠١٠ حيث بلغت أعلى نسبة له في ذلك العام نحو (٢,٢%) من إجمالي التدفقات ولم تتجاوز نسبته (١%) خلال الفترة الدراسة محل البحث كما بالشكل (٢ - ١٨).

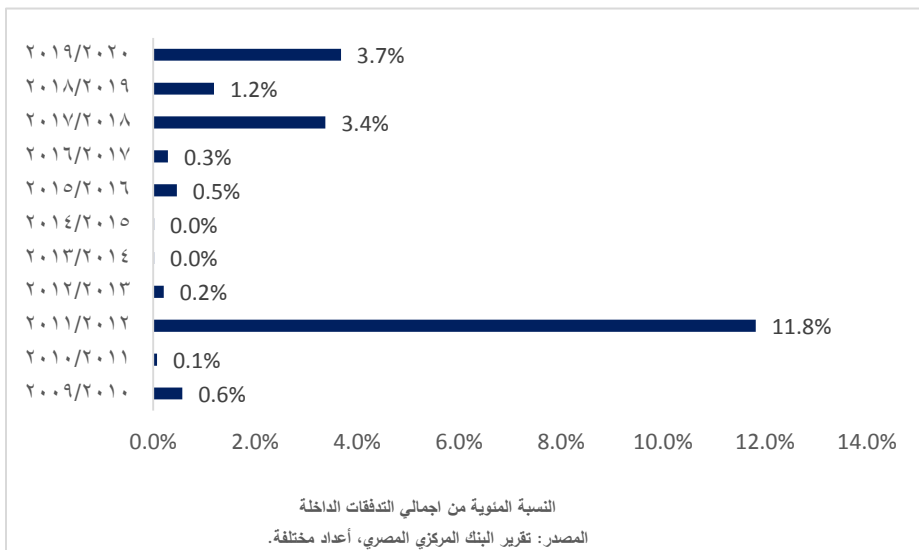
شكل (٢- ١٥)

تطور التدفق للاستثمار الأجنبي المباشر الداخل لقطاع الزراعة خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٢٠)



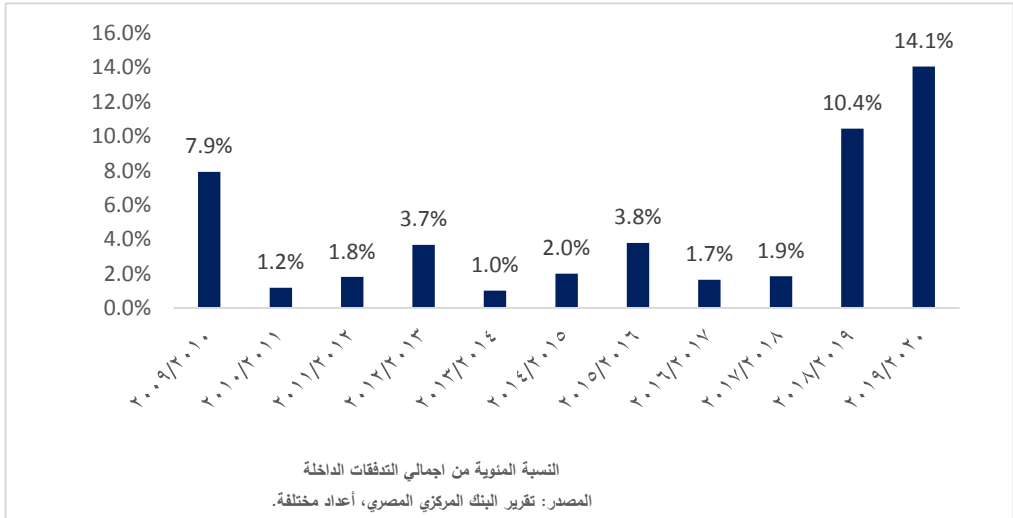
شكل (٢- ١٦)

تطور التدفق للاستثمار الأجنبي المباشر الداخل لقطاع الاتصالات خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٢٠)



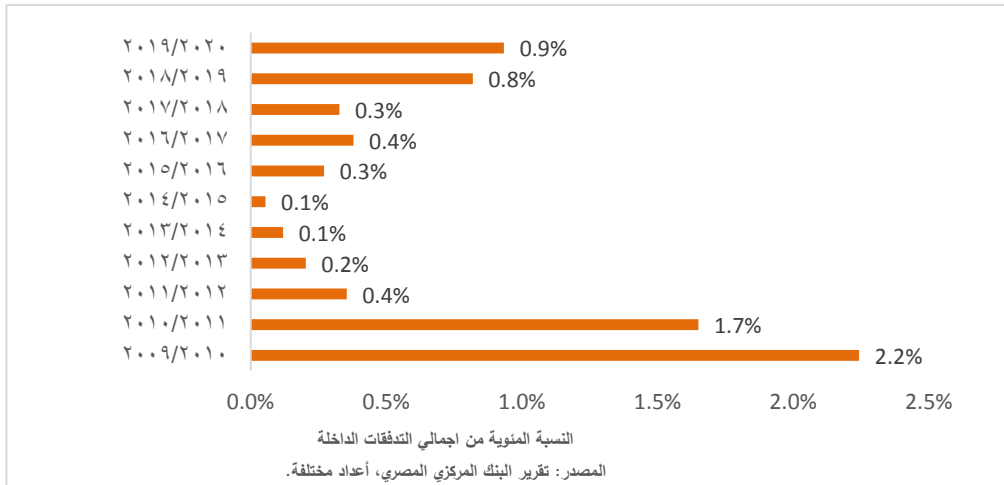
شكل (٢- ١٧)

تطور التدفق للاستثمار الأجنبي المباشر الداخل لقطاع التمويل خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٢٠)



شكل (٢- ١٨)

تطور التدفق للاستثمار الأجنبي المباشر الداخل لقطاع السياحة خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٢٠)



أما عن التحديات التي تعوق قدرة الاقتصاد المصري على جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فتتقسم إلى نوعين من التحديات؛ الأولى: تتعلق بمُناخ الاستثمار في مصر ومن أهمها ضعف المؤشرات الكلية لأداء الاقتصاد المصري والمتمثلة في انخفاض معدل النمو الاقتصادي وارتفاع حجم الدين الخارجي وعدم استقرار سعر الصرف، كذلك ضعف البنية الأساسية المصرية وانخفاض كفاءة مؤسسات الأعمال الوطنية وانخفاض جودة المنتجات المصرية بوجه عام، وضعف كفاءة عنصر العمل المصري. والثانية: مشاكل تتعلق بغياب نموذج محدد للاستثمار الأجنبي المباشر الذي يجب أن تسعى إليه استراتيجية جذب تدفقات الاستثمارات الأجنبية، فغياب هذا النموذج أدى إلى ضعف حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

إن التجربة مصر في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لم تكن ناجحة إلى حد بعيد، وذلك بالنظر إلى حجم الحوافز والضمانات الضخمة التي قدمتها مصر للمستثمرين الأجانب، لجذب هذا النوع من الاستثمار، وهو ما يعكسه الحجم الهزيل للاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تدفقت على الاقتصاد المصري خلال تلك الفترة، وكذلك بالنظر إلى الوجهة القطاعية لتلك الاستثمارات، التي تركزت أساسًا في قطاع البترول وفي قطاع الخدمات. حيث يُمثل الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر نسبة منخفضة من الناتج المحلي الإجمالي، وذلك على الرغم من أهميته في تعويض النقص في المدخرات المحلية اللازمة لتمويل الاستثمارات، حيث يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر من أهم أشكال التمويل الخارجي للتنمية (السيد، الشريف، ٢٠٢٠، <http://bit.ly/3yxAqcp>).

٢-٢-٢ المساعدات التنموية الرسمية لمصر خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٢٠):

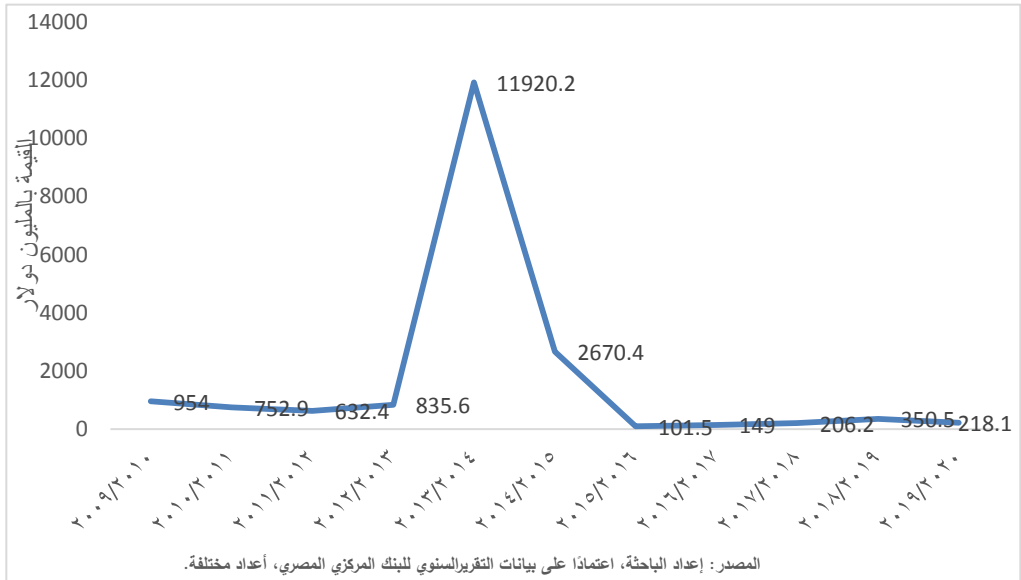
في الغالب، تتسابق المساعدات التنموية الرسمية من وإلى الدولة في شكل منح ومعونات ذات أغراض محددة، للمساعدة في تنفيذ وتطوير بعض البرامج في مجالات التعليم والتدريب، والصحة، ومكافحة الفقر، والرعاية الاجتماعية (عبد السلام، ٢٠١٩).

ومن ثم تكون هذه التحويلات محددة بأغراضها من جهة ومحددة بقيمتها المالية من جهة أخرى.

يوضح شكل (٢- ١٩) أن صافي التحويلات لمصر كان أقل من (١٥٠) مليون دولار في كل من العامين (٢٠١٥/٢٠١٦ و ٢٠١٦/٢٠١٧)، بينما يمكن أن تصل إلى مبالغ يعتد بها إذا كان الغرض منها المساعدة في تجاوز ظروف استثنائية غير معتادة. مثلما حدث عندما ارتفع صافي هذه التحويلات من (٨٣٥,٦) مليون دولار عام ٢٠١٢/٢٠١٣ إلى (١١٩٢٠,٢) مليون دولار عام ٢٠١٣/٢٠١٤، نتيجة مساعدات الدول الخليجية في ذلك العام.

شكل (٢- ١٩)

صافي المساعدات الرسمية لمصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠-٢٠١٠/٢٠١١-٢٠١٩/٢٠٢٠)



أما فيما يتعلق بمفهوم فعالية المساعدات، فهناك دراسة أكدت على أن مفهوم فاعلية المساعدات الخارجية غير واضح، وذلك لعدة أسباب منها: أولاً: تعدد الجهات المانحة وتعدد أهدافها ما بين أهداف اقتصادية كدعم النمو الاقتصادي وتحقيق الأهداف الإنمائية للألفية، أو لتعزيز التجارة الدولية، أو لتحقيق أهداف السياسة الخارجية، أو لتعزيز حقوق الإنسان، هذا المزيج من الأهداف يجعل من الصعوبة الوصول إلى

مؤشرات لقياس فاعلية المساعدات الخارجية، وعلاوة على ذلك، هناك عدد من العوامل المختلفة التي تؤثر في نتائج جهود التنمية نتيجة إعطاء المساعدات، على سبيل المثال، الحروب الأهلية والكوارث الطبيعية في البلدان المتلقية، وعليه يصعب الربط بين فاعلية برامج وسياسات المساعدات الخارجية ومدى تحقيق التنمية في الدول المتلقية للمساعدات الخارجية (Burall & Roodman, 2007).

بالإضافة إلى ذلك، جاءت دراسة تحليلية لقياس أثر المساعدات الخارجية الموزعة للقطاعات الاقتصادية على النمو الاقتصادي للدول المتوسطة الدخل، ومنها مصر، بنتائج بينت أن نمو القطاعات الاقتصادية لا يرتبط بالمساعدات الخارجية، وأن التغير في النمو الاقتصادي الكلي يعود إلى وجود عوامل أخرى (ابن علل، ٢٠٢١).

لذا أن مفهوم "فعالية المساعدات الخارجية" هو مفهوم نسبي متغير يرتبط بتحقيق الأهداف المستهدفة منها، والتي غالباً ما تكون أهداف غير معلنة، وبالتالي لا يعتمد عليها في تمويل التنمية، خصوصاً أن لها اعتبارات سياسية ودوافع أخرى (محمود، ٢٠٢١).

يتعين على السلطات المسؤولة في الدولة أن تتعامل مع التحويلات الرسمية بأعلى درجات الشفافية والإفصاح سواء كانت قيمة هذه التحويلات محدودة أو كبيرة من جهة، وبأقصى كفاءة اقتصادية واجتماعية من جهة أخرى. فهذه التحويلات غالباً ما ترتبط باتفاقيات يترتب عليها التزامات على الدولة في سياساتها المختلفة.

٢-٢-٣ الاقتراض الخارجي في مصر وتطوره خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٢٠).

رغم تعدد نماذج التنمية؛ كان العامل المشترك في تلك النماذج هو تعبئة الموارد المحلية وزيادة الاستثمار المحلي والأجنبي من أجل تحقيق التنمية. ولكن ظلت النظرة إلى الدين الخارجي على أنه الملاذ الأخير لتمويل التنمية، ومصر كباقي الدول في هذا الشأن. وهناك اتجاه متزايد للاعتماد على القروض الخارجية، كجزء من ظاهرة تزايد السيولة المالية لدي مؤسسات التمويل الدولية بسبب تباطؤ النمو العالمي، ولذا تحل

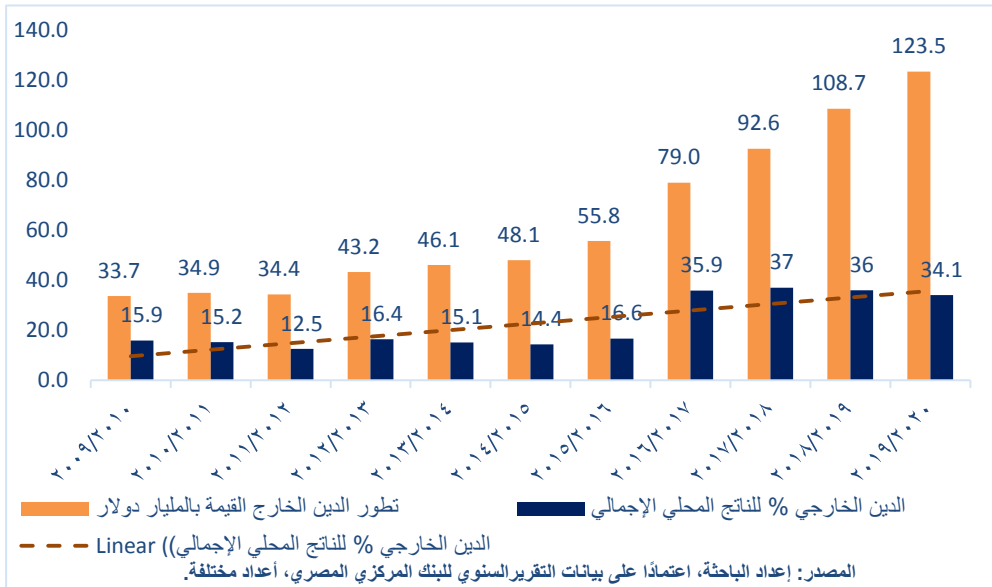
القروض محل تدفقات الاستثمار، وهو ما يشير إلى تفاقم أزمة المديونية في الدول النامية ومنها مصر (South Center,2013).

بلغت قيمة الدين الخارجي لمصر بنهاية يونيو عام ٢٠١٠ نحو (٣٣,٧) مليار دولار، وثبتت عند ذات القيمة تقريباً عام ٢٠١١، حيث بلغت (٣٤,٩) مليار دولار بنسبة (١٥,٢%) من الناتج المحلي الإجمالي، وانخفضت بنسبة ضئيلة بنهاية يونيو عام ٢٠١٢ نحو (٣٤,٤) مليار دولار، بنسبة (١٣,٢%) من الناتج المحلي الإجمالي، ثم ارتفعت إلى (٤٣,٢) ملياراً بنسبة (١٧,٣%) من الناتج بنهاية يونيو عام ٢٠١٣، ثم إلى (٤٦,١) ملياراً بنسبة (١٦,٤%) بنهاية يونيو عام ٢٠١٤، ثم زادت زيادة طفيفة بنهاية يونيو عام ٢٠١٥ لتبلغ (٤٨,١) ملياراً ولكن بنسبة (١٤,٨%) من الناتج، في عام ٢٠١٦ زادت الديون الخارجية زيادة ملحوظة نوعاً ما لتبلغ (٥٥,٨) ملياراً بنسبة (١٨,١%) من الناتج. ولكن زيادة كبيرة طرأت في عام ٢٠١٧/٢٠١٦ لتبلغ القيمة (٧٩) ملياراً، بنسبة (٣٣,٦%) من الناتج أي نحو ضعف النسبة المسجلة في عام ٢٠١٥/٢٠١٦، وبإضافة قيمة السندات الدولارية المصدرة خلال عام ٢٠١٧ بنحو (٤) مليار دولار، بلغ إجمالي الدين الخارجي المصري في بداية ٢٠١٨ حوالي (٨٣) مليار دولار؛ وبلغ في نهاية العام ذاته (٩٢,٦) مليار دولار، بما يمثل (٣٧%) من الناتج المحلي الإجمالي.

تعكس نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي نصيب الأجانب في هذا الناتج ، ويتضح من شكل رقم (٢ - ٢٠)، زيادة نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي بشكل كبير، حيث وصلت لنسب مرتفعة في يونيو ٢٠١٧، ٢٠١٨.

شكل (٢- ٢٠)

تطور الدين الخارجي في مصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠-٢٠١٩/٢٠٢٠)



بالنظر لتطور حجم الدين الخارجي، يُلاحظ بصفة عامة تزايد حجم ونسبة الدين الخارجي للناتج بعد عام ٢٠١١، وبصفة خاصة ما بعد عام ٢٠١٣، حتى وصلت قيمة الدين الخارجي إلى نحو (١٠٦) مليار عند منتصف عام ٢٠١٩/٢٠١٨. وبلغت (١٠٨,٧) مليار دولار عام ٢٠١٩ بنسبة (٣٦%) من الناتج.

لجأت مصر إلى التوسع في المديونية الخارجية لتمويل عجز الموازنة العامة مقابل خفض الاعتماد على الدين المحلي وذلك بهدف خفض تكلفة الدين العام. وذلك من خلال الاستفادة من فرص التمويل الدولي المتاح، والرخص، منخفض الفائدة مقارنةً بالفائدة على سندات الدين الحكومية. بالإضافة أن التمويل الخارجي يتيح آجالاً طويلة للسداد، ويعطي ثقة للمستثمرين الأجانب في الاقتصاد؛ سواء من خلال مؤسسات التمويل الدولية مثل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، أو من خلال طرح أوراق دين في سوق التمويل الدولية.

٢-٢-٣-١ تحليل مؤشرات الدين الخارجي في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠).

هناك ثلاثة مؤشرات أساسية لتقييم مخاطر الدين:

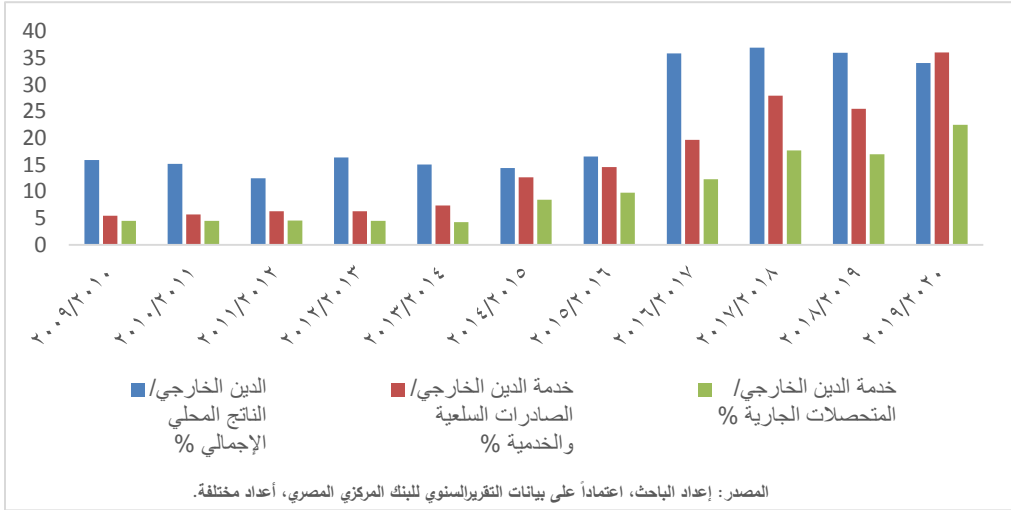
- ١- نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي.
- ٢- نسبة خدمة الدين الخارجي إلى حجم صادرات السلع والخدمات، حيث تستعمل حصة الصادرات كمؤشر لقياس القدرة على دفع خدمة الدين.
- ٣- نسبة خدمة الدين الخارجي (مدفوعات + أقساط) إلى المتحصلات الجارية.

بالإضافة إلى مؤشرات أخرى مثل متوسط نصيب الفرد من الدين الخارجي، وهيكل المؤسسات الدائنة، ونسبة الديون قصيرة الأجل للإجمالي، والسندات، والودائع، وتسهيلات الموردين.

يوضح شكل (٢-٢١) تطور مؤشرات الدين الخارجي خلال الفترة من (٢٠١٠ - ٢٠٢٠) والذي يوضح زيادة المؤشرات بشكل واضح وخصوصاً في السنوات الأخيرة، حيث زاد تدهور المؤشرات بشكل أكبر بعد تحرير سعر الصرف في نوفمبر ٢٠١٦، مما أدى لزيادة تكلفة الدين الخارجي وعبء السداد. ارتفاع هذه النسب وكذلك زيادة متوسط نصيب الفرد من الدين الخارجي يعبر عن مدى تزايد اعتماد مصر على التمويل الخارجي شكل (٢-٢٢).

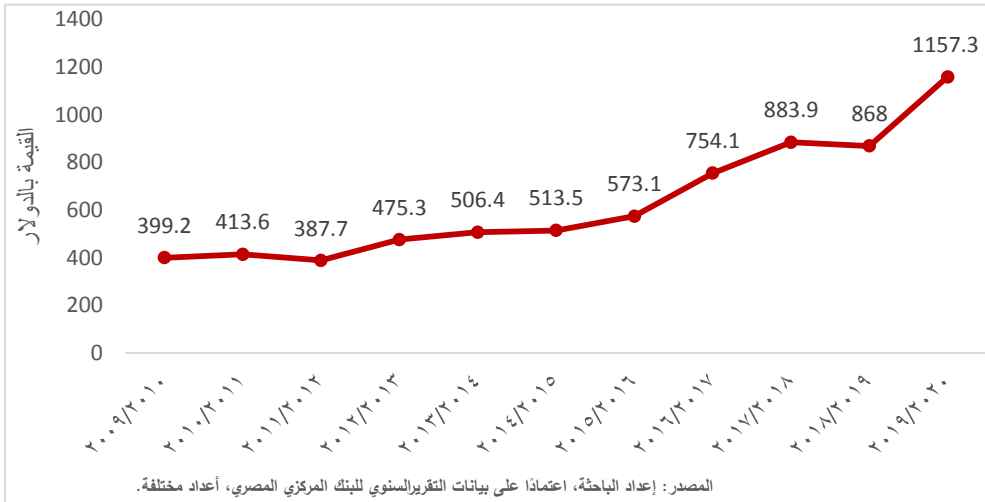
شكل (٢ - ٢١)

تطور مؤشرات الدين الخارجي في مصر
خلال الفترة (٢٠٢٠/٢٠١٩ - ٢٠١٠/٢٠٠٩)



شكل (٢ - ٢٢)

تطور متوسط نصيب الفرد من الدين الخارجي في مصر
خلال الفترة (٢٠٢٠ - ٢٠١٠)



يُشير مؤشر خدمة الدين إلى صادرات السلع والخدمات خلال فترة الدراسة إلى تزايد استنفاد حصيلّة الصادرات في تمويل خدمة الدين الخارجي، حتى تعدت خدمة الدين ثلث حصيلّة الصادرات في عام ٢٠١٩/٢٠٢٠، مما يؤثر على تمويل الواردات. وتهتم الدولة الدائنة بهذا المؤشر لأنه يعبر عن السيولة في الدولة المدينة، وقدرة الدولة على سداد أعباء ديونها. تبدو ضخامة الدين الخارجي عند نسبته إلى الصادرات السنوية، حيث وصلت هذه النسبة إلى نحو (٢٦٠,٢%) في عام ٢٠١٩/٢٠٢٠، أي أن الدين الخارجي عبارة عن (٢,٦) مثل الصادرات.

لا يعد الدين الخارجي مصدرًا للقلق في حد ذاته، حتى إذا كان مرتفعًا، ولكن القلق يتمثل في مقارنة الدين مع الناتج المحلي الإجمالي؛ بمعنى قدرة الدولة على تسديد الدين الخارجي وفوائده. كما يقاس مخاطر الدين من عدمه من خلال الحدود الآمنة وفقًا لتلك المعايير، فأن نسبة خدمة الدين الخارجي يجب أن تكون في الحدود الآمنة إذا لم تتجاوز (٢٥%) من صادرات السلع والخدمات، والتي وصلت في يونيو ٢٠٢٠ إلى (٣٦,١%) كما هو موضح في شكل (٢-٢١)، وهذا يعني تخفي الحدود الآمنة (٢٥%) من صادرات السلع والخدمات (معهد التخطيط القومي، ٢٠١٩).

وعليه، فأن مشاكل المديونية تنشأ إذا كانت موارد الدولة المدينة غير كافية، وأيضاً لا يتعلق الأمر بحجم الدين ونسبته بقدر ما يتعلق بكيفية استخدام ذلك الدين. أي أن تجاوز الحدود الآمنة من عدمه، لا يهم بقدر ما يهم قنوات أو أوجه إنفاق هذه القروض، وذلك وفقاً لمبدأ الاستدامة المالية^(١)؛ فيجب على الدولة أن توجه القروض الخارجية إلى أوجه إنفاق إنتاجية وليست استهلاكية، بحيث ينتج عنها دخل يساهم في سداد تلك الديون مستقبلاً، وتوجيه القروض لهدف استهلاكي سيترتب عليه الدخول في حلقة مفرغة من الاقتراض الخارجي (World Bank & IMF 2017).

١- استدامة الدين: القدرة على إدارة الدين بشكل يحول دون نمو نسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي مع الزمن، بحيث يظل الدين الخارجي قابلاً للتحكم وذلك باستطاعة الدولة على دفع أصل القرض وخدمته. وتقوم المؤسسات المالية الدولية (البنك الدولي، وصندوق النقد الدولي) بتقييم استدامة الدين "DSF" Debt Sustainability framework من عدمه، بناءً على إطار من المعايير مثل معدل النمو الاقتصادي، والتجارة الخارجية، وتوافر الموارد المالية لسداد القرض وفوائده (World Bank & IMF 2017).

٢-٣-٢ آجال الدين الخارجي في مصر:

تنقسم القروض الخارجية من حيث آجال الاستحقاق الأصلية إلى:

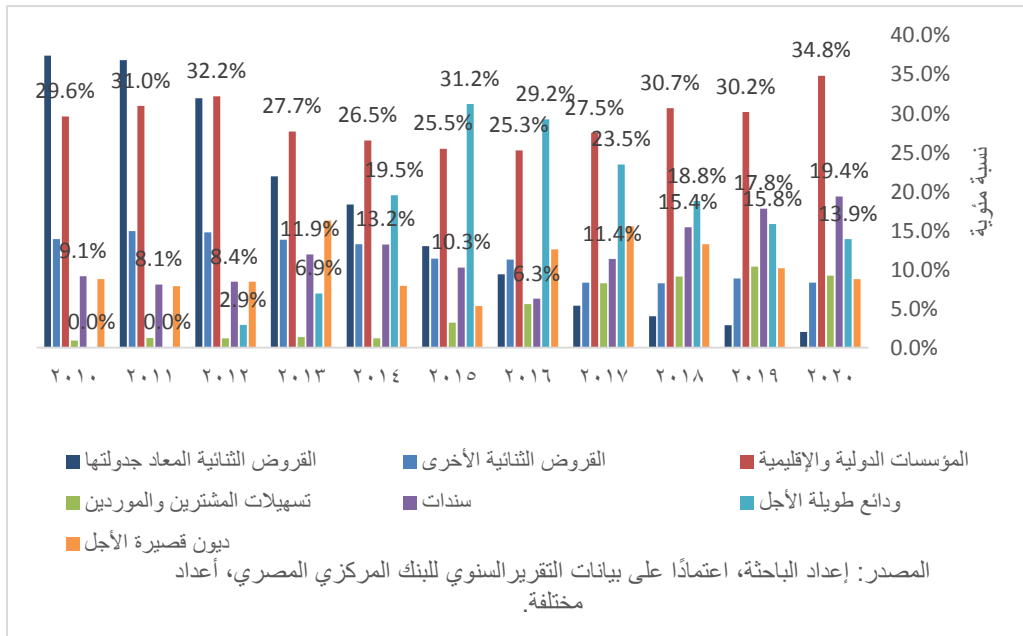
- قروض طويلة ومتوسطة الأجل: والتي يمكن تسديد القرض على مدى أكثر من سنة.
- قروض قصيرة الأجل: وهي التزامات تستحق السداد في مدة أقل من سنة.

يوضح شكل (٢-٢٣) آجال الاستحقاق حيث بلغت القروض طويلة الأجل نحو (١١٢,٦) مليار دولار في نهاية يونيو ٢٠٢٠، مقارنة بنهاية يونيو ٢٠١٠ حيث كانت (٣٠,٧) مليار دولار بنسبة (٩١,٢%) من إجمالي الدين الخارجي، كما بلغت القروض قصيرة الأجل (١٠,٩) مليار دولار بما يعادل (٨,٨%) من إجمالي الدين الخارجي.

شكل (٢-٢٣)

هيكل الدين الخارجي "نسبة من إجمالي الدين الخارجي" في مصر خلال

الفترة (٢٠٢٠/٢٠١٩-٢٠١٠/٢٠٠٩)



- وبالإشارة إلى مكونات الدين الخارجي طويل الأجل:

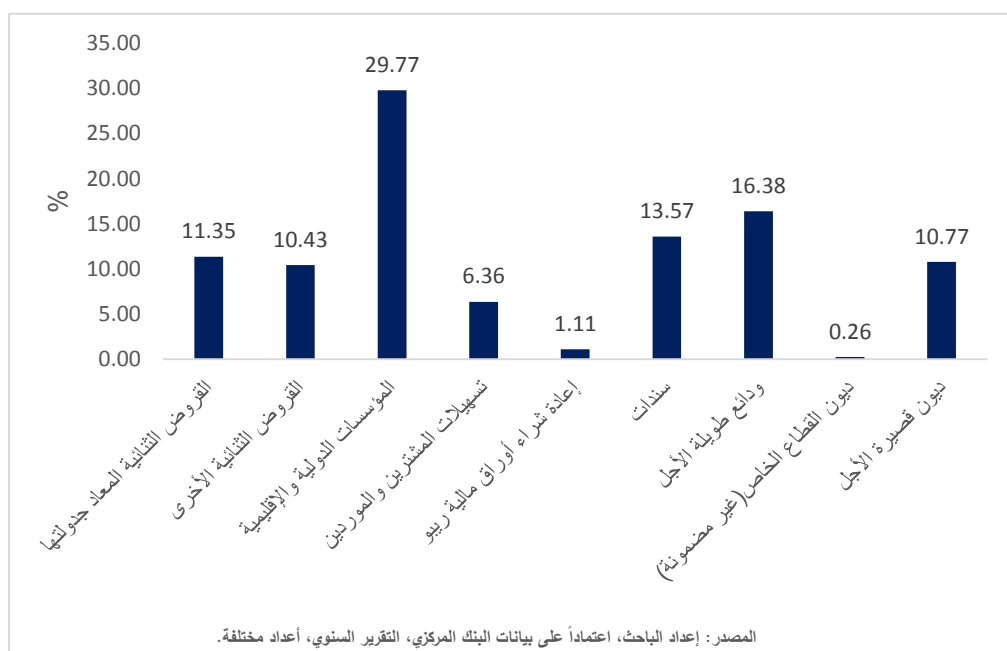
- بلغ رصيد المديونية المستحقة للمؤسسات الإقليمية والدولية حوالي (٤٣) مليار دولار في نهاية يونيو ٢٠٢٠ مقابل (١٠,٠) مليار دولار بنهاية يونيو ٢٠١٠، بارتفاع نحو (٣٣) مليار دولار، بنسبة ارتفعت إلى (٣٤,٨%) من إجمالي الديون الخارجية في نهاية يونيو ٢٠٢٠، بينما كانت (٢٩,٦%) من إجمالي الديون الخارجية في نهاية يونيو ٢٠١٠.
- بلغ رصيد السندات المطروحة نحو (٢٣,٩) مليار دولار في نهاية يونيو ٢٠٢٠، مقابل (٣,١) مليار دولار عام ٢٠١٠، أي بزيادة بلغت (٢٠,٨) مليار دولار، بنسبة وصلت إلى (١٩,٤%) من إجمالي الدين الخارجي يونيو ٢٠٢٠، مقابل (٩,١%) في يونيو ٢٠١٠.
- بلغت الودائع طويلة الأجل لغير المقيمين متمثلة في ودائع الدول العربية لدى البنك المركزي نحو (١٧,٢) مليار دولار، بنسبة (١٣,٩%) من إجمالي الدين الخارجي في يونيو ٢٠٢٠، وبلغت أعلى نسبة لها في يونيو ٢٠١٥ بنسبة (٣١,٢%) من إجمالي الدين الخارجي.
- بلغ رصيد تسهيلات المشترين والموردين نحو (١١,٤) مليار دولار في عام ٢٠١٩/٢٠٢٠ مقابل (٠,٣) مليار دولار في نهاية ٢٠٠٩/٢٠١٠، بنسبة وصلت إلى (٩,٢%) في يونيو ٢٠٢٠ مقابل (٠,٩%) في يونيو ٢٠١٠ من إجمالي الدين الخارجي.
- أما رصيد القروض الثنائية الأخرى بلغ نحو (١٠,٣) مليار دولار عام ٢٠٢٠ مقابل (٤,٧) مليار دولار في عام ٢٠١٠، بنسبة انخفضت إلى (٨,٣%) من إجمالي الدين الخارجي عام ٢٠٢٠، مقابل (١٣,٩%) عام ٢٠١٠.
- بلغ رصيد القروض الثنائية المعاد جدولتها نحو (٢,٥) مليار دولار في يونيو ٢٠٢٠، مقابل (١٢,٥) مليار دولار في يونيو ٢٠١٠، بانخفاض النسبة إلى إجمالي الدين الخارجي إلى (٢,٠%) عام ٢٠٢٠، مقابل (٣٧,٤%) عام ٢٠١٠.

يتضح من شكل (٢ - ٢٤) أن النسبة الأكبر في هيكل الدين تعود للمؤسسات الدولية والإقليمية بمتوسط نسبة (٣٠%) من إجمالي متوسط الدين الخارجي خلال الفترة ٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩، ثم الودائع طويلة الأجل بنسبة (١٦%)، والسندات بنسبة (١٣%)، بينما القروض قصيرة الأجل (١٠%).

شكل (٢ - ٢٤)

هيكل الدين الخارجي

خلال الفترة (٢٠٢٠/٢٠١٩ - ٢٠١٠/٢٠٠٩)



ولتقييم استدامة الدين الخارجي في مصر، جاءت نتائج دراسة (El-Mahdy&Torayeh,2009) بأن مستوى الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي كان مستداماً في مسار ثابت خلال الفترة (٢٠٠٦-٢٠٠٠)، ولم يتجاوز المستويات الفعلية لنسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي الحد الأقصى خلال تلك الفترة، أي حتى عام ٢٠٠٦ كان التزام الديون في مصر خاضعاً للمستوى المطلوب. وفي دراسة لمعرفة تطور مؤشرات الدين وتحليل استدامة الدين لمجموعة من الدول

العربية - مصر والسودان والمغرب وتونس-، خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٩) وذلك للوقوف على مدى قدرة تلك الدول على الوفاء بالتزامات ديونها الخارجية على المدى الطويل، جاءت نتائج تحليل الدراسة؛ بأنه يوجد تذبذب بشكل عام لمؤشرات الدين الخارجي، حيث كان الاتجاه صعوداً منذ فترة الثمانينيات، ثم انخفض خلال فترة التسعينيات لكنه عاد مرة أخرى للصعود بعد الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨، وأن هناك عديد من مؤشرات الدين الخارجي للدول قد تخطت النسب الآمنة، بما يعكس عدم استدامة الدين الخارجي لتلك الدول (شرف، شاهين، ٢٠٢١، <https://bit.ly/3Jvs0IW>).

٢-٢-٣-٣ الجهات المقرضة لمصر:

- يتضح من توزيع الدين الخارجي وفقاً للدول والجهات المقرضة ما يلي:
- بلغ رصيد مديونية المؤسسات الإقليمية والدولية نحو (٤٣,٠) مليار دولار أي ما يمثل نسبة (٣٤,٨) من إجمالي الدين الخارجي في يونيو ٢٠٢٠، زاد الاقتراض من هذه المؤسسات مقارنة بـ يونيو ٢٠١٠ حيث بلغت المديونية حوالي (١٠,٠) مليار دولار بنسبة (٢٩,٦%) من إجمالي الدين الخارجي.
 - بلغ رصيد مديونية الدول العربية نحو (٢٤,٢) مليار دولار بنسبة (١٩,٦%) من إجمالي الديون الخارجية في عام ٢٠١٩/٢٠٢٠، مقارنة بعام ٢٠٠٩/٢٠١٠ حيث كانت النسبة حوالي (٤,٨%) بما قيمته (١,٦) مليار دولار.
 - بلغ رصيد السندات المصرية نحو (٢٣,٩) في يونيو ٢٠٢٠ بنسبة (١٩,٤%) من إجمالي الديون، مقارنة في نهاية يونيو ٢٠١٠ حيث كانت تبلغ نحو (٣,١) مليار دولار بنسبة حوالي (٩,١%) من إجمالي الديون الخارجية.
 - بلغ رصيد المديونية لأهم دول أعضاء نادي باريس في يونيو ٢٠٢٠ نحو (١٠,٦) مليار دولار وهي ألمانيا نحو (٣,٢) مليار دولار بنسبة (٢,٦%) من إجمالي الديون الخارجية، واليابان (٢,٦) مليار دولار بنسبة (٢,١%)، والمملكة المتحدة نحو (٢,١) مليار دولار، بنسبة (١,٧%)، وفرنسا (١,٧) مليار دولار بنسبة

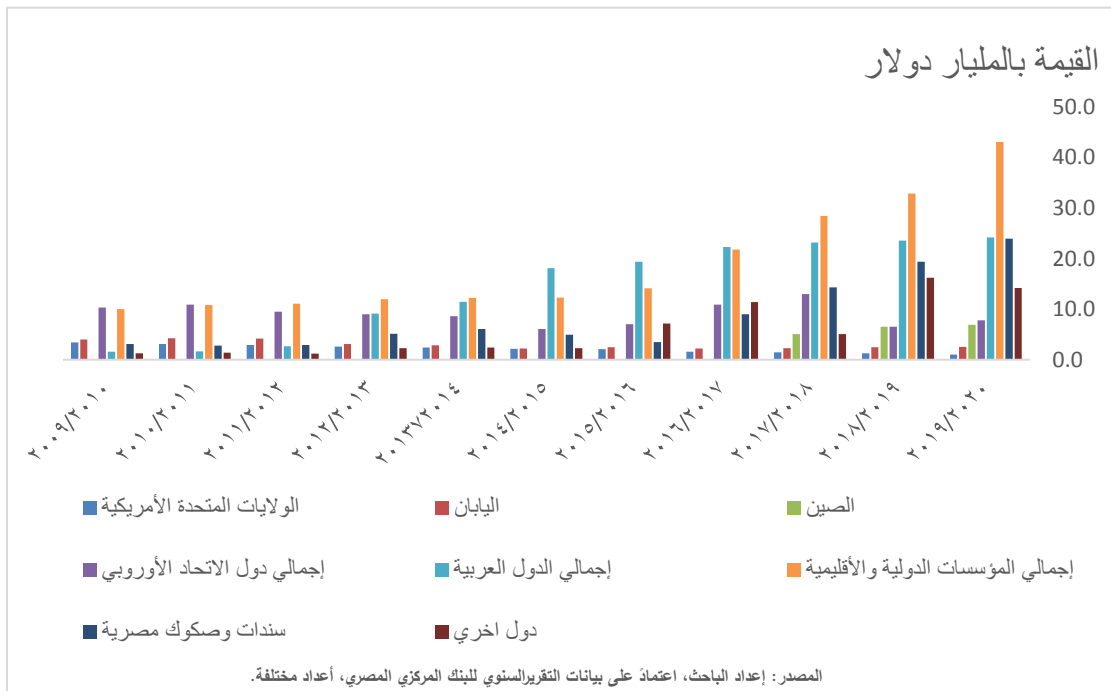
(١,٤%)، والولايات المتحدة نحو (١,٠) مليار دولار بنسبة (٠,٨%) من إجمالي الديون الخارجية.

- يتضح انخفاض حجم الدين الخارجي من الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة الزمنية محل الدراسة حيث بلغ نحو (١,٠١) مليار دولار بمعدل (٠,٨%) من إجمالي الدين الخارجي بنهاية يونيو ٢٠٢٠ مقابل (٣,٤٣) مليار دولار بمعدل (١٠,٢%) بنهاية يونيو ٢٠١٠

- بلغ رصيد مديونية الصين نحو (٦,٩) مليار دولار بنسبة (٥,٦%) من إجمالي الديون الخارجية، مقارنة بنهاية يونيو ٢٠١٠ لم يكن هناك أي مديونية للصين بدأ أول قرض من الصين عام ٢٠١٨ بقيمة (٥,١) مليار دولار بنسبة (٥,٥%) من إجمالي الديون الخارجية شكل (٢- ٢٥).

شكل (٢- ٢٥)

الدين الخارجي وفقًا للجهات المقرضة لمصر خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠-٢٠١٩/٢٠٢٠)



يُظهر جدول رقم (٦-٢) أن النسبة الأكبر للاقتراض من مؤسسات التمويل الدولية والإقليمية يسيطر عليه صندوق النقد الدولي والبنك الدولي حيث بلغت نسبة الاقتراض في عام ٢٠٢٠ (١٤,٥% من صندوق النقد الدولي، و٩,١% من البنك الدولي). وانخفاض الاقتراض من المؤسسات والصناديق العربية.

جدول (٦-٢)

الاقتراض من المؤسسات الدولية والإقليمية لإجمالي قيمة الدين الخارجي في مصر
خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠-٢٠١٩/٢٠٢٠)

السنوات	هيئة التنمية الدولية %	الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي %	بنك الاستثمار الأوروبي %	البنك الدولي %	صندوق النقد العربي %	صندوق بنك التنمية الأفريقيين %	البنك الإسلامي للتنمية %	صندوق النقد الدولي %	بنك التصدير والاستيراد الأفريقي %	مؤسسات أخرى %
2010	4.0	3.7	5.9	7.5	0.2	4.1	0.2	0.0	0.0	4.1
2011	3.9	3.8	5.8	7.5	0.1	4.4	0.3	0.0	0.0	5.1
2012	3.7	3.9	5.1	8.6	1.0	4.7	0.3	0.0	0.0	5.0
2013	2.8	3.4	4.5	7.6	0.8	4.0	0.5	0.0	0.0	4.1
2014	2.5	3.4	4.1	7.7	0.6	4.1	0.5	0.0	0.0	3.7
2015	2.1	3.1	3.5	8.9	0.3	3.6	0.6	2.6	0.0	0.8
2016	1.6	2.6	3.0	9.2	0.9	4.0	0.6	2.2	0.0	1.1
2017	1.0	1.8	2.9	9.5	1.1	3.4	0.6	5.0	0.0	2.2
2018	0.7	1.7	2.6	9.8	0.6	2.8	0.6	10.1	0.0	1.8
2019	0.5	1.5	3.0	9.8	0.0	2.7	0.8	10.3	0.3	1.4
2020	0.3	1.4	2.9	9.1	0.0	2.3	0.7	14.5	2.4	1.2

المصدر: إعداد الباحثة، اعتمادًا على بيانات، البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، أعداد مختلفة.

يتضح مما سبق أنه قد تضاعف حجم الدين الخارجي أربع مرات خلال الفترة، من (٣٣,٧) مليار دولار عام ٢٠٠٩/٢٠١٠ إلى (١٢٣,٥) مليار دولار في عام ٢٠١٩/٢٠٢٠.

ويمكن تقسيم فترة الدراسة إلى أربع فترات متباينة:

- ظلت قيمة الاقتراض الخارجي السنوي ثابتة خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٢، وهي أولى سنوات الثورة.
- شهد الدين الخارجي أولى قفزاته في عام ٢٠١٣. ثم محاولات للاستقرار عند ذات القيمة خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٥. وشهدت هذه الفترة تنامي حصة القروض متوسطة وقصيرة الأجل، الأمر الذي يدل على أنها استدامة غير مخططة.
- شهد الدين قفزة أخرى في عام ٢٠١٥/٢٠١٦، مع سقوط طائرة مصر الطيران فوق شرم الشيخ وتوقف السياحة. شهدت البلاد أزمة نقص النقد الأجنبي، حيث تراجع دخل السياحة بنسبة حوالي (٤٩%)، من (٧,٤) مليار دولار في عام ٢٠١٤/٢٠١٥ إلى (٣,٧) مليار دولار عام ٢٠١٥/٢٠١٦، وكنسبة للناتج المحلي الإجمالي انخفضت النسبة من (٢,٢%) إلى (١,١%) عن ذات الفترة، وانعكس ذلك بالزيادة في الاقتراض الخارجي.
- ولكن مع نهاية عام ٢٠١٦، بدأ تزايد الاقتراض الخارجي. وذلك بالتزامن مع توقيع مصر لاتفاقية التمويل الممتد مع صندوق النقد الدولي، والذي بلغ (١٢) مليار دولار على أن يتم صرفها على شرائح وفقاً للالتزام بشروط معينة، فكانت الزيادة أكبر من أي وقت مضى.

وبناءً على ما سبق لابد من مزيد من الشفافية والرقابة والمحاسبة على أوجه إنفاق الدين الخارجي، والدين العام عموماً حيث تتباين وتتعدد الاحتياجات التنموية. وكذلك وضع خطة خمسية معلنة مسبقاً للمشروعات المراد تمويلها بالاقتراض الخارجي، وخطة موازية لتنمية الموارد من النقد الأجنبي التي تتيح السداد.

خلاصة الفصل الثاني:

- تظل مشاكل فجوة التمويل الخاصة بتحديد فجوة التمويل (معدل الاستثمار - معدل الادخار) والتي تتكون من فجوة التمويل الخارجية المتمثلة في رصيد الحساب الجاري الخاص، بمدى قدرة الدولة على تغطية تكاليف وارداتها من خلال عوائد صادراتها. وحيث أن الفجوة بين الاستثمار والادخار تساوي رصيد الحساب الجاري؛ ومن ثم فإن العجز المستمر في الحساب الجاري خلال السنوات الأخيرة يعكس حقيقة أن معدل الاستثمار في مصر يفوق ما يمكن تمويله من خلال الادخار المحلي، لأسباب تتعلق بانخفاض معدل الادخار والذي يرجع بشكل أساسي، إلى انخفاض مستوى الدخل، وأن معدل النمو الاقتصادي غير مستدام وغير قادر على توليد فرص عمل منتجة ولاقئة ومستدامة.
- يعاني الاقتصاد المصري من العجز المزدوج، والذي يحدث عندما يجتمع عجز الموازنة العامة للدولة مع عجز الميزان الجاري، وتلازم استمرار كلا العجزين لفترات طويلة أدى إلى تحولهما إلى عجز مزمن مما كان له العديد من الآثار السلبية على الاقتصاد. كما تعاني الصادرات المصرية من العديد من المعوقات الداخلية بالشكل الذي لا يسمح لها بتنمية مشاركتها في التجارة الدولية.
- تأتي الأهمية النسبية للتمويل عن طريق الاقتراض الخارجي في المرتبة الأولى لمصادر التمويل الخارجي وبنسبة (٣٤,١%) للنواتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٩/٢٠٢٠، ثم الاستثمار الأجنبي المباشر والذي لم تتعد نسبته (٤%) خلال فترة الدراسة، ثم المساعدات الرسمية والتي لم تبلغ حتى (١%) من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة.
- تتركز الاستثمارات الأجنبية المباشرة على المستوى العالمي، من حيث التدفقات نحو الخارج في عدد قليل من الدول المتقدمة، ومن الدول النامية الكبيرة، في مقدمتها الصين. أما الدول المستقبلية للاستثمارات فإنها تتركز مرة أخرى في مجال التدفقات بين الدول المتقدمة وبعضها البعض، بالإضافة إلى عدد من الدول النامية " الناهضة صناعياً". وفي الحالتين فإن نصيب قارة أفريقيا، والدول العربية، وأيضاً

مصر لا يعتبر أي منها فاعلاً في مجال تدفقات الاستثمار الدولي خارج الصناعات الاستخراجية والأنشطة الأولية عمومًا، سواء منها الاستثمارات الخارجة أو الداخلة.

- صافي التحويلات من المساعدات التنموية الرسمية لمصر كان أقل من (١٥٠) مليون دولار في كل من العامين (٢٠١٥/٢٠١٦ و ٢٠١٦/٢٠١٧)، وهي ترتبط بتحقيق الأهداف المستهدفة منها، والتي غالباً ما تكون أهدافاً غير معلنه، وبالتالي لا يعتمد عليها في تمويل التنمية، خصوصاً أن لها اعتبارات سياسية ودوافع أخرى.

الفصل الثالث
منافع ومخاطر التمويل الخارجي
للتنمية في مصر

الفصل الثالث

منافع ومخاطر التمويل الخارجي للتنمية في مصر

تمهيد:

اختلفت الآراء - ما بين مؤيدة ومعارضة - حول التمويل الخارجي للخطط والبرامج والمشروعات الاقتصادية والاجتماعية في مختلف الدول، فلا يمكن تجاهل أن التمويل أصبح جزءاً لا يتجزأ من العلاقات الاقتصادية الدولية، وأن كلا من طرفي التمويل يسعى لتعظيم المكاسب التي يمكن أن يحصل عليها من هذا التمويل مع تدني المخاطر والأعباء التي يمكن أن تترتب عليه. وينطبق ذلك على مصر لرؤيتها الطموحة للتنمية، ومحاولتها لتجاوز الفجوة بينها وبين الدول المتقدمة أو الدول التي تمر بمراحل انتقالية، مما يستدعي حشد أكبر قدر ممكن من موارد التمويل لخطط ومشروعات التنمية في مختلف المجالات. ويُفضل في ذلك الاعتماد على مصادر التمويل الذاتية، وفي حالة اللجوء للتمويل الخارجي أن يكون هناك تعظيم للمكاسب وتقليل للمخاطر بقدر المستطاع، وهو ما يتم تناوله في هذا الفصل بالنسبة لمصادر التمويل الخارجي في مصر، وذلك في ضوء مستهدفات الخطة متوسطة المدى للتنمية المستدامة ٢٠١٨/٢٠١٩ - ٢٠٢١/٢٠٢٢.

تستهدف الخطة متوسطة المدى ما يلي :

- تحقيق معدل نمو مرتفع للناتج المحلي الإجمالي يبدأ من (٥,٨%) في العام الأول من الخطة ٢٠١٨/٢٠١٩ ليصل إلى (٨%) في العام الأخير ٢٠٢١/٢٠٢٢.
- رفع معدل الادخار من (١١%) في بداية الخطة، ليصل إلى نحو (٢٣%) في نهاية الخطة.
- زيادة معدل الاستثمار من (١٦,٩%) في عام ٢٠١٧/٢٠١٨ إلى (١٧,٩%) في العام الأول للخطة، ثم إلى نحو (٢٥%) في العام الأخير.

- زيادة صافي الاستثمار الأجنبي المباشر من (٧,٩) مليار دولار عام ٢٠١٧/٢٠١٨ إلى (١١) مليار دولار في العام الأول من الخطة، ليصل إلى نحو (٢٠) مليار دولار في العام الأخير من الخطة (بوابة تخطيط التنمية الوطنية العربية، ٢٠١٨، <https://bit.ly/3l0rmts>).

٣-١ تقييم منافع ومخاطر صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر:

إن التذبذب الذي شهده صافي قيمة الاستثمار الأجنبي المباشر ونسبته إلى الناتج المحلي الإجمالي كما سبق ذكره في الفصل السابق، كان له تأثير على الطاقة الإنتاجية، وحجم الإنتاج، للمشروعات التي تتدفق إليها هذه الاستثمارات. ويمكن أن يكون التأثير سلبياً واضحاً إذا لم تتأخذ المشروعات الوطنية العاملة في ذات مجالات الاستثمار الأجنبي المباشر السياسات المناسبة لمواجهة أثر التقلبات في هذه الاستثمارات، كسياسات إدارة المخزون، ومعدلات استغلال طاقتها الإنتاجية، وذلك لتجنب أثر هذه التقلبات على الإنتاج وأسعار السلع والخدمات التي تتجه إليها هذه الاستثمارات.

بتقييم دور الاستثمار الأجنبي المباشر في المساعدة على سد فجوة الموارد، وتحقيق مستهدفات الخطة متوسطة الأجل، يتضح من جدول (٣-١) ما يلي:

جدول (٣-١)

نصيب القطاعات الاقتصادية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة لمصر
خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠١٩ - ٢٠٢٠) - القيمة بالمليون جنيه

إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل	غير موزع	البتترول	عقاري	اتصالات وتكنولوجيا المعلومات	سياحي	خدمي	تمويلي	انشائي	زراعي	صناعي	السنوات
11008	538	7577	305	63	247	383	874	304	262	456	/2009 2010
9574	996	7015	134	7	158	207	114	109	30	804	/2010 2011
11768	1530	7101	86	1391	42	465	213	127	81	733	/2011 2012
10274	1847	7266	44	21	21	274	379	21	139	261	/2012 2013
10893	2168	7815	149	2	13	155	112	238	26	215	/2013 2014
12546	2923	7332	776	2	7	223	251	746	3	283	/2014 2015
12529	3908	6711	459	58	34	274	475	187	1	423	/2015 2016
13366	2995	8192	420	39	51	530	221	121	21	776	/2016 2017
13163	908	8859	355	445	43	389	245	591	15	1314	/2017 2018
16394	590	10144	826	195	134	426	1713	692	45	1629	/2018 2019
15837	1071	7261	666	583	148	1078	2230	884	22	1893	/2019 2020
المصدر: البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، أعداد مختلفة.											

بلغ إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة نحو (١١) مليار جنيه عام ٢٠١٠/٢٠٠٩، وكانت أدنى مستوى قد سجل لعام ٢٠١١/٢٠١٠ بمقدار (٩,٦) مليار جنيه، حتى أخذت في الاستقرار ثم الزيادة بداية من عام ٢٠١٤/٢٠١٥ بنحو (١٢) مليار جنيه، لتصل نحو (١٥) مليار جنيه في عام ٢٠١٩/٢٠٢٠.

وبتحليل نصيب كل قطاع من قطاعات الأنشطة من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للداخل كما في جدول (٢-٣).

جدول (٢-٣)

النصيب النسبي للقطاعات الاقتصادية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة

(٢٠٢٠-٢٠١٩ - ٢٠١٠/٢٠٠٩)

السنوات	صناعي %	زراعي %	انشائي %	تمويلي %	خدمي %	سياحي %	اتصالات وتكنولوجيا المعلومات %	عقاري %	البتترول %	غير موزع %
2010/2009	4.1	2.4	2.8	7.9	3.5	2.2	0.6	2.8	68.8	4.9
2011/2010	8.4	0.3	1.1	1.2	2.2	1.7	0.1	1.4	73.3	10.4
2012/2011	6.2	0.7	1.1	1.8	4.0	0.4	11.8	0.7	60.3	13.0
2013/2012	2.5	1.4	0.2	3.7	2.7	0.2	0.2	0.4	70.7	18.0
2014/2013	2.0	0.2	2.2	1.0	1.4	0.1	0.0	1.4	71.7	19.9
2015/2014	2.3	0.0	5.9	2.0	1.8	0.1	0.0	6.2	58.4	23.3
2016/2015	3.4	0.0	1.5	3.8	2.2	0.3	0.5	3.7	53.6	31.2
2017/2016	5.8	0.2	0.9	1.7	4.0	0.4	0.3	3.1	61.3	22.4
2018/2017	10.0	0.1	4.5	1.9	3.0	0.3	3.4	2.7	67.3	6.9
2019/2018	9.9	0.3	4.2	10.4	2.6	0.8	1.2	5.0	61.9	3.6
2020/2019	12.0	0.1	5.6	14.1	6.8	0.9	3.7	4.2	45.9	6.8

المصدر: البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، أعداد مختلفة.

يتضح استحواذ قطاع البترول والغاز على النصيب الأكبر وظل ذلك الوضع خلال فترة الدراسة، ليحقق (٨,١) مليار دولار للعام ٢٠١٧/٢٠١٦ من إجمالي تدفقات داخلة قدرها (١٣,٣) مليار دولار أي بما يمثل (٦٠%) تقريبا، وحقق البترول والغاز استثمارات داخلة بمقدار (٨,٨) مليار دولار في عام ٢٠١٨/٢٠١٧ من إجمالي تدفق داخل (١٣,١) مليار دولار بما يمثل نحو (٧٠%)، إلا أنه انخفضت النسبة لتصل (٤٥,٩%) عام ٢٠٢٠/٢٠١٩.

بمقارنة البترول والغاز فإن الصناعة التحويلية بلغ نصيبها في بداية فترة الدراسة نحو (٤٥٦) مليون دولار بما يمثل (٤,١%) من إجمالي التدفقات الداخلة، وكانت أعلى

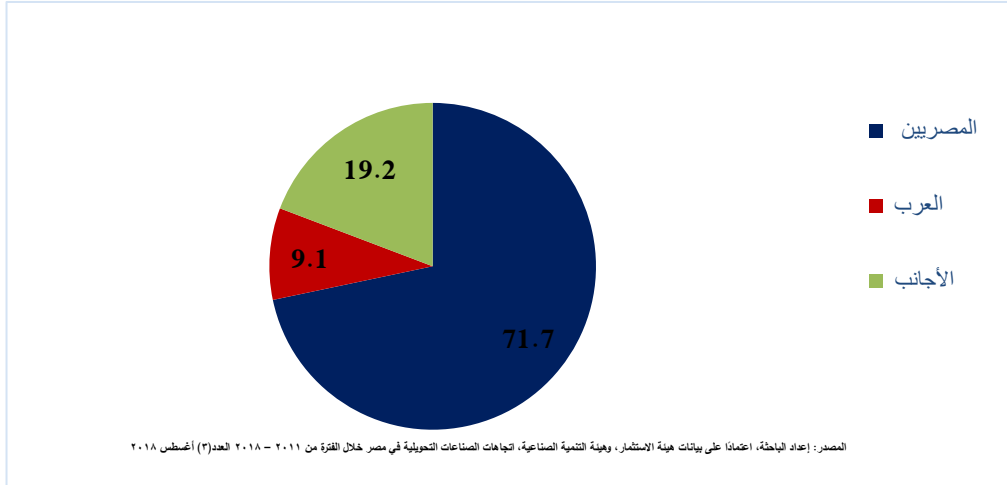
نسبة لها عام ٢٠٢٠/٢٠١٩ بنسبة (١٢%)، وكانت منخفضة بشدة عام ٢٠١٣/٢٠١٢ بنسبة (٢%) من التدفقات الداخلة، وارتفعت الصناعة ارتفاع طفيف في عام ٢٠١٦/٢٠١٥ حيث بلغت (٣%)، وفي عام ٢٠١٧/٢٠١٦ بلغت (٥%)، وفي عام ٢٠١٨/٢٠١٧ وصلت إلى حوالي (١٠%).

وبالنظر إلى دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق نقلة نوعية في قطاع الصناعة التحويلية، تم الاستعانة ببيانات هيئة الاستثمار ملحق (١١)، لمعرفة وضع شركات الاستثمار القائمة، وتقرير هيئة التنمية الصناعية، لمعرفة هيكل قطاع الصناعات التحويلية خلال فترة الدراسة. يتضح أن بلغ إجمالي تدفقات رأس المال الأجنبي المصدر للشركات الصناعية خلال الفترة من ٢٠١١ حتى نهاية ٢٠١٨ - ما قيمته (٢٥,٢٤٢) مليار دولار، بمتوسط حوالي (٢,٥) مليار دولار كل سنة تقريباً، وهو مبلغ متواضع، وبلغ عدد الشركات التي تم تأسيسها وظلت باقية حتى نهاية عام ٢٠١٨ نحو (٣٢) ألف شركة، بمتوسط لرأس المال المصدر لكل شركة بأقل من مليون دولار، وهو ما يعني أنها شركات صغيرة ومتوسطة الحجم وفي الأغلب شركات إنتاجية وليست ابتكارية.

أن النصيب الأكبر من رأس المال المصدر للشركات يعود إلى المصريين، (حيث بلغت مساهمة المصريين من إجمالي رأس المال المصدر نحو (١٨) مليار دولار بنسبة (٧٢%)، مقابل (٢,٣) مليار للجنسيات العربية بنسبة (٩%)، و(٤,٨) للأجانب بنسبة (١٩%) كما هو موضح في شكل (٣-١). وذلك يعني إمكانية نقل التكنولوجيا بوسائل أخرى غير الملكية مثل عقود التراخيص بالمعرفة التكنولوجية وأسرار التصنيع. الأمر الذي يتطلب دراسة تفصيلية للشركات لمعرفة الجوانب الفنية الضرورية عن مستوى التكنولوجيا المستخدمة ومصادرها الخارجية ونوعية الشركات العربية والأجنبية والجدوى من استخدامها.

شكل (٣-١)

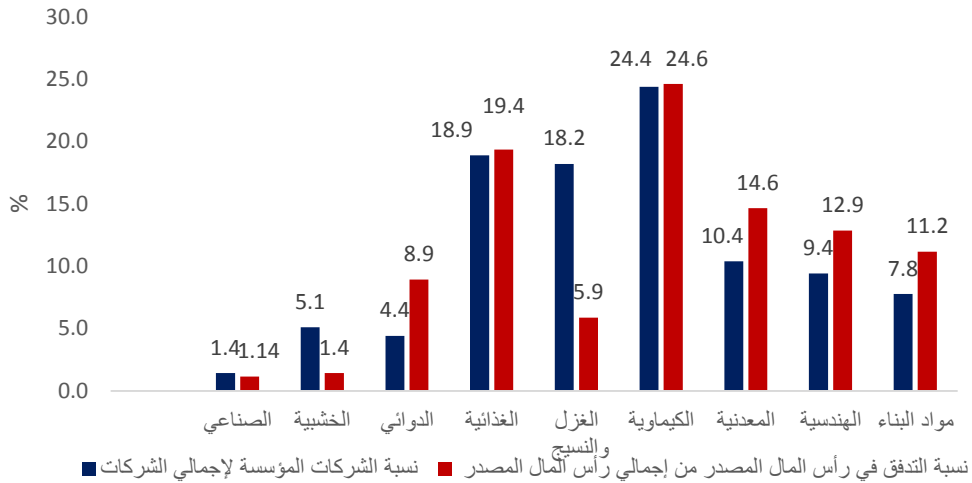
نسبة رأس المال الأجنبي من إجمالي رأس المال المصدر في قطاع الصناعة التحويلية المصري خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠١١ - ٢٠١٧/٢٠١٨)



أما من حيث نوعية الصناعات فيلاحظ عليها أن أغلبها من الصناعات الخفيفة، حيث المحتوى التكنولوجي البسيط نسبيًا، وخاصة الصناعات الغذائية، والغزل والنسيج، والملابس الجاهزة، والصناعات الخشبية، وصناعات المعادن. بالإضافة إلى الصناعات المتسببة في تلوث البيئة مثل الكيماويات (خاصة الورق والبلاستيك والأسمدة)، وبعض مواد البناء وخصوصًا الأسمنت. ومن إجمالي رأس المال المصدر والبالغ (٢٥) مليار دولار، فإن أكبر حصة استحوذ عليها الصناعات الكيماوية البسيطة (٦,٢) مليار دولار بنسبة تقارب (٢٥%)، تليها الصناعات الغذائية (٤,٨) مليار دولار بنسبة (١٩%)، ومواد البناء (٢,٨) مليار دولار بنسبة (١١%)، ثم المعادن (٣,٧) مليار دولار بحوالي (١٥%) من إجمالي رأس المال المصدر.

شكل (٣-٢)

نسبة الشركات المؤسسة برأس مال أجنبي لإجمالي الشركات ونسبة رأس المال الأجنبي المصدر لإجمالي رأس المال المصدر في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠١١ - ٢٠١٧/٢٠١٨)



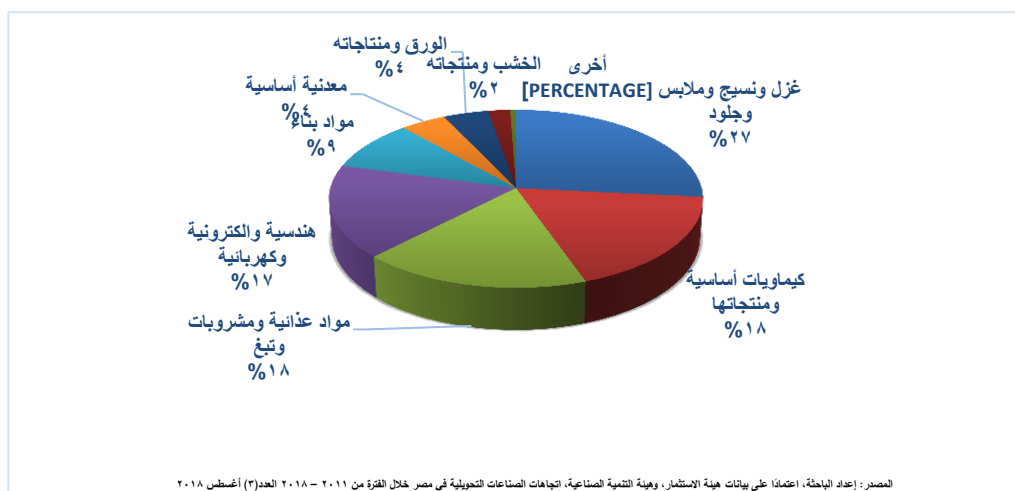
المصدر: إعداد الباحثة، اعتمادًا على بيانات هيئة الاستثمار، وهيئة التنمية الصناعية، اتجاهات الصناعات التحويلية في مصر خلال الفترة من ٢٠١١ - ٢٠١٨ العدد (٣) أغسطس ٢٠١٨

أما للصناعات الهندسية؛ والتي تمثل أساس في الصناعة التحويلية؛ وُجد أن رأسمالها المصدر البالغ (٣,٢) مليار دولار يذهب الجزء الأكبر منه إلى أدوات كهربائية وإنارة بمبلغ (٨٨٢) مليون دولار، وأجهزة كهربائية ومنزلية - السلع المعمرة - بمبلغ (٧٨٦) مليون دولار، والسيارات ووسائل النقل؛ والتي تعتبر صناعة تجميع إلى حد كبير أكثر من كونها صناعة تصنيع المكونات حيث تأخذ (٧١٦,٥) مليون دولار، وأما صناعات المعدات والآلات وقطع الغيار والتي تعتبر الأهم على الإطلاق في التحول الهيكلي فقد أخذت (٥٩٢) مليون دولار، ولم تأخذ الإلكترونيات سوى (٨٦,٣) مليون دولار، وأخذت مناطق تكنولوجية وحضانات علمية (١,٨٥) مليون دولار. وبالنسبة للصناعات الدوائية، أخذت (٢,٢٥) مليار دولار، يذهب أغلبها للأدوية (١,٩) مليار دولار، ولكن هل يتم الجزء الأساسي من صناعة الأدوية داخل الدولة، أم يتم شراء براءات الاختراع والابتكارات والمواد الفعالة من الشركات الأجنبية متعددة الجنسيات حيث مقراتها الرئيسية خارج الدولة، الأمر يستدعي المزيد من الدراسة.

وأما فيما يتعلق بالعاملين بالصناعات التحويلية، يتضح أن صناعات الغزل النسيج والملابس والجلود احتلت المرتبة الأولى بنحو (٥٤٠,٨) ألف عامل وبأهمية نسبية (٢٦,٦%) من إجمالي عدد العاملين بالصناعات التحويلية، تليها كل من الكيماويات الأساسية ومنتجاتها بعدد (٣٦٦,٢) ألف عامل، مواد غذائية ومشروبات وتبلغ عدد (٣٦٠,٢) ألف عامل في المرتبتين الثانية والثالثة بأهمية نسبية (١٨%)، (١٧,٧%) على الترتيب من إجمالي عدد العاملين بالصناعات التحويلية. جاءت كل من الصناعات الهندسية والإلكترونية والكهربائية (٣٤٣,٤) ألف عامل، ومواد البناء والخزف والصيني (١٨٨,٩) ألف عامل في المرتبتين الرابعة والخامسة بأهمية نسبية (١٦,٩%)، (٩,٣%) على الترتيب من إجمالي عدد العاملين بالصناعات التحويلية.

شكل (٣-٣)

التوزيع القطاعي لعدد العاملين بالصناعات التحويلية في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠١١ - ٢٠١٧/٢٠١٨)



وبناءً على ما سبق يتضح أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر كان أثرها محدوداً في تحقيق مستهدفات الخطة متوسطة المدى، وذلك فيما يخص النصيب النسبي للقطاع الصناعي التحويلي، كما يتطلب تعظيم صافي الاستثمار الأجنبي عناية خاصة لجذب المزيد من الاستثمارات لمجال الصناعات التحويلية المتقدمة تكنولوجياً، أي خارج الصناعة الاستخراجية للبترول والغاز.

٣-٢ تقييم منافع ومخاطر الاقتراض الخارجي في مصر:

يعتبر الاقتراض من مؤسسات التمويل الدولية والإقليمية أهم مصدر للاقتراض في مصر، حيث بلغت نسبته حوالي (٣٥%) من إجمالي الاقتراض الخارجي في عام ٢٠٢٠/٢٠١٩ مقارنة بالدول العربية التي بلغت حوالي (١٩%)، إجمالي دول الاتحاد الأوروبي (٤,٦%)، بينما الولايات المتحدة الأمريكية، والصين، واليابان، (٠,٨%)، (٥,٦%)، (٢,١%) على الترتيب لذات العام، وذلك كما هو موضح في ملحق (٢). ومن أهم مؤسسات التمويل التي أقرضت مصر هو صندوق النقد الدولي بنسبة بلغت نحو (١٥%) من إجمالي الدين الخارجي أي نصف الاقتراض من مؤسسات التمويل الدولية. كما أن الاقتراض الخارجي تزايد، وذلك بالتزامن مع توقيع مصر لاتفاقية التمويل الممتد مع صندوق النقد الدولي في نوفمبر ٢٠١٦.

يوضح جدول (٣ - ٣) أهم المنافع والمخاطر للاقتراض الخارجي التي تواجهها الدول المقترضة.

جدول (٣-٣)

منافع ومخاطر الدين الخارجي

المنافع	مخاطر
تخفيض إجمالي تكلفة الاقتراض الحكومي (فرص التمويل الدولي المتاح والرخيص)، لإحلال الدين المحلي (مرتفع الفائدة) بالدين الخارجي (منخفض الفائدة)، وإتاحة تمويل خارجي يكون طويل الأجل للسداد	قد يحدث زيادة في الدين المحلي والخارجي معاً، وبالتالي لا يتحقق الإحلال بينهما، وقد يتسبب في خسائر للاقتصاد، إذا كان هناك شروط لتحرير سعر الصرف في ظل اقتصاد غير قادر على التصدير، وتخفيض قيمة العملة الوطنية بشكل مستمر.

قد تشترط الجهات المقرضة متطلبات لعملية الإصلاح الاقتصادي تزيد من المخاطر الاجتماعية والسياسية، مما يؤثر بالسلب على جذب المستثمرين الأجانب. فالاقتراض الخارجي أعطى الفرصة للدول الدائنة والمؤسسات المالية والدولية كي تتدخل في شئون الدولة المقترضة وتمس سيادتها. الآثار السياسية: تعرض حرية صانع القرار السياسي إلى مزيد من الضغوط والتدخل الأجنبي، مما يشكل اختراقاً لسيادة الدولة. أما بالنسبة إلى الآثار الاجتماعية، فإنه نتيجة لتطبيق برامج التكيف والإصلاح الهيكلي قد تعاني الدول من البطالة، وذلك لأن برامج الإصلاح الاقتصادي في معظم الدول تستهدف خصخصة القطاع العام، ما يؤدي إلى تسريح الآلاف من العاملين.	يعتبر الاقتراض من مؤسسات دولية كصندوق النقد الدولي، والبنك الدولي بمثابة شهادة ثقة للمستثمرين الأجانب في الاقتصاد.
الأزمة ليست مسألة سيولة مؤقتة، بل أنها تزداد صعوبة وتعقيداً بسبب ارتفاع تكاليف أعباء الديون. حتى أن صح هذا التكيف للأزمة لساعدت القروض الخارجية التمويلية التي قدمها الدائنون للمدينين على الخروج من هذا المأزق. وهو ما لم يحدث سابقاً ولا توجد مؤشرات إيجابية على إمكانية حدوثه للدول المقترضة. بالإضافة إلى أن أسباب أزمة الديون تكمن في أسباب هيكلية موجودة في الاقتصادات النامية وعلى قمتها ظاهرة التخلف، وما نتج عنها من تعثر جهود التنمية وزيادة البطالة والاعتماد على الخارج، كما	يعني الاقتراض في الدول النامية مشكلة سيولة مؤقتة وليست مشكلة إعسار. لذلك فإن برامج التكيف والإصلاح التي يوصي بها صندوق النقد الدولي تؤدي لنتائج طيبة في بعض الدول النامية. وأن تحسن الأوضاع الاقتصادية الدولية، مثل زيادة الطلب على صادرات الدول النامية

تكمُن في طبيعة النظام الاقتصادي الدولي متمثلاً في التقسيم الدولي للعمل، والوضع غير المتكافئ الذي تحتله الدول النامية في هذا التقسيم. وبالطبع فإن هذه الأسباب لا تستطيع الدول النامية التخلص منها بمفردها، كما لا يتوقع أن يغير الاقتصاد الدولي من آلياته.	وتحسن أسعار الصرف يؤدي بالضرورة إلى التغلب على هذه المشكلة.
أن زيادة اللجوء للاقتراض الخارجي (مع وجود إمكانيات للحصول على التمويل من الداخل). جعل حكومات الدول النامية تتقاعس عن تعبئة المدخرات المحلية. وإذا لم تضع الدولة لذاتها سياسة اقتصادية رشيدة، واستراتيجية جادة لتحقيق التنمية المستقلة، فإن التأثير السلبي للاقتراض الخارجي على الادخار المحلي يظهر من خلال تأثيره على مستوى الاستهلاك المحلي، لأن هذا الاقتراض يؤدي للمحافظة على التفاوت القائم في توزيع الدخل بين الطبقات والفئات الاجتماعية، بل والعمل على توسيعه، ويؤدي هذا إلى زيادة الاستهلاك الترفي من ناحية، وتخفيض الادخار الحكومي من ناحية أخرى. ولكي يتمكن الادخار المحلي من أداء دوره المحوري والفعال في تمويل التنمية فإنه ينبغي تحسين مستوياته، وهذا يتطلب سياسات اقتصادية ومالية لتشجيع مختلف القطاعات على ذلك، كما ينبغي توافر الأجهزة والمؤسسات القادرة على جذب هذه المدخرات لتكون في متناول المستثمرين لتحويلها إلى أصول وطاقات إنتاجية تساعد على زيادة الإنتاج.	تعتمد الدول النامية في تمويل التنمية على مدخراتها المحلية كمبدأ عام يجب أن يسود معظم الدول النامية، ولكن الانخفاض في حجم المدخرات المحلية أعطى الفرصة لرأس المال الأجنبي، - وخصوصاً القروض - كي يعمل على مساندة المدخرات المحلية واستكمال النقص فيها لتمويل مشروعات التنمية وزيادة تكوين رأس المال وزيادة معدلات الاستثمار والعمل على زيادة قدرة الدول النامية على تكوين المدخرات.

أثر القروض الخارجية على ميزان المدفوعات في مرحلة سداد الفوائد والأقساط: في هذه المرحلة يصبح ميزان المدفوعات في غير صالح الدولة المقترضة. لأنه يتطلب من الدولة المقترضة أن تعمل على زيادة الصادرات بمعدل أعلى من نمو الواردات، حتى تستطيع إعادة التوازن في ميزان مدفوعاتها، ولن يتأتى ذلك إلا من خلال استخدام حيلة هذه القروض في مشروعات إنتاجية تزيد من قدرة الاقتصاد على التصدير. فالقروض التي تستخدم في خلق وتوسيع الطاقات الإنتاجية للاقتصاد تساهم مباشرة أو بشكل غير مباشر في خلق الفائض بالميزان من خلال إسهامها في زيادة الصادرات والإقلال من الواردات. أما القروض التي تستخدم في مشروعات البنية الأساسية فهي تسهم في خلق الفائض بالميزان التجاري بصفة غير مباشرة من خلال إيجادها للوفورات الخارجية التي تشجع على إقامة المشروعات الجديدة، وترفع مستوى الإنتاجية في الاقتصاد ككل. وفيما يخص القروض المستخدمة في تمويل عمليات الاستهلاك الجاري والإنفاق العسكري فإن لها تأثيراً سلبياً على فائض ميزان المدفوعات وتكون عبئاً عليه عند السداد.	أثر القروض الخارجية على ميزان المدفوعات في مرحلة انسياب القروض الخارجية: في هذه المرحلة تساهم القروض الخارجية في الحصول على مستلزمات التنمية، وبالتالي في زيادة الاستثمار الإجمالي وهنا يمكن أن يكون الأثر إيجابياً، حيث يعمل على تحسين العجز في ميزان المدفوعات طالما كان حجم انسيابه يزيد عن حجم الفوائد والأقساط الواجب دفعها للخارج.
أثر القروض الخارجية على التضخم في مرحلة سداد أعباء القروض الخارجية عندما تبدأ عملية سداد أعباء القروض الخارجية من أقساط وفوائد فأنها تحد من اتجاه الأسعار نحو	أثر القروض الخارجية على التضخم في مرحلة استقدام القروض الخارجية: حينما تأتي القروض

الانخفاض بالرغم من زيادة الإنتاج، فساد هذه الأعباء يعني ضرورة تخفيض جانب من زيادة الإنتاج كي توجه للوفاء بهذه الأعباء. يترتب على ذلك أن احتمال انخفاض الأسعار يكون كبيراً سواء كانت الزيادة في قيمة الإنتاج راجعة لبدء الإنتاج في المشروعات الجديدة أو إلى زيادة الكفاءة الإنتاجية التي ترتبت على تنفيذ هذه المشروعات وإذا كان للاقتراض الخارجي تأثير سلبي على التضخم، فإن التضخم بدوره له تأثير على الاقتراض الخارجي حيث يؤدي لإضعاف قدرة الدول على مواجهة أعباء قروضها الخارجية من خلال: - إضعاف قدرة الدولة على التصدير، ومن المعروف أن التصدير هو أهم مصدر للحصول على العملات الأجنبية التي تستخدمها الدولة في سداد أعباء قروضها. - ما ينجم عن التضخم من ارتفاع الأسعار سوف يؤدي لارتفاع تكاليف الإنتاج. ولما كانت الأسواق العالمية التي تسوق فيها منتجات الدول النامية تخضع لظروف المنافسة فإن ارتفاع تكاليف الإنتاج الناشئة عن التضخم يؤدي لانكماش أسواق التصدير أمام صادرات الدول النامية. - يؤدي التضخم إلى إضعاف ثقة الأفراد في العملة الوطنية من تخفيض قيمة النقود وهذا يؤدي لفقدان النقود لأحد وظائفها باعتبارها أداة لاختزان القيم وهذا يؤدي لزيادة ميل	الخارجية لتمويل مشروعات معينة في الاقتصاد فإنه من الطبيعي أن تنفيذ هذه المشروعات يتطلب جزءاً من الإنفاق الاستثماري عليها عن طريق التمويل المحلي والجزء الآخر من خلال التمويل الخارجي، وهذا يؤدي لزيادة واضحة في القوة الشرائية داخل الاقتصاد في المراحل الأولى من تنفيذ المشروعات، وبالتالي زيادة الإنفاق. إن ارتفاع الأسعار لا بد وأن يحدث في المراحل الأولى من تنفيذ المشروعات، ولكن عندما تبدأ المشروعات الجديدة في الإنتاج ويبدأ العرض في التزايد ليواكب الزيادة في الدخول النقدية فإن حدة الضغط التضخمي الناشئة عن التوسع في الاستثمار تبدأ في الانخفاض
--	--

الأفراد للاستهلاك وينقص ميلهم للادخار، ذلك أن ارتفاع الأسعار يدفع الأفراد لإنفاق مدخراتهم على سلع الاستهلاك رغبة منهم في المحافظة على مستوى الاستهلاك وهذا ينجم عنه ادخار سلبي dis savings لكثير من الأفراد خاصة من أصحاب الدخل الثابتة أو المنخفضة. - يؤدي التضخم لإعادة توزيع الدخل في صالح الفئات والطبقات الغنية وضد مصلحة الفئات والطبقات الفقيرة والمتوسطة فهو يخفض الدخل الحقيقي للفئات الفقيرة بينما يرفعه للفئات الغنية.	
المصدر: (زكي، ١٩٦٦، ١٩٦٧، ١٩٧٧، ١٩٨٧، ١٩٧٨، ١٩٨٩)، (الفار، ١٩٨٤).	

ويُلاحظ أن القروض الخارجية في مصر مرتبطة بالبنية التحتية، والتي تتسم بكونها باهظة التكاليف قليلة العائد، إلى جانب الاعتماد عليها لسداد الديون، وسد عجز الموازنة العامة، وسداد ما على الحكومة وهيئاتها من التزامات خارجية. ولعل الخطر الأكبر لهذه القروض هو البعد السياسي والتدخل في سياسات مصر الداخلية، إلى جانب آثارها الاقتصادية والاجتماعية، وهنا يجب العمل على تعظيم المكاسب وتقليل المخاطر التي نتجت عن هذه القروض، وضرورة انتهاج سياسات تمكنها من تحقيق التنمية، جدول (٣-٤).

جدول (٣-٤)

بعض القروض المُبرمة بين مصر ومؤسسات التمويل الإقليمية والدولية

السنة	جهة القرض	الحجم الإجمالي للقرض بالمليار دولار	الهدف من القرض
2015	مجموعة بنوك فرنسية منها كريدي اجريكول للشركات والاستثمار	3.4 مليار يورو	تمويل نسبة ٦٠% من القيمة المتبقية من صفقة تسليح مع فرنسا
2016	بنك الصادرات والواردات الصيني	1.5	مشروع القطار المكهرب
	بنك التنمية الأفريقي	45	تمويل العاصمة الإدارية الجديدة
	صندوق النقد الدولي	12	تسهيل مالي ممدد
	البنك الدولي	3	دعم برنامج الحكومة التنموي
	البنك الدولي	0.5	التنمية المحلية وتنمية الصعيد
	الصندوق السعودي للتنمية	1.5	تنمية سيناء
	الحكومة الروسية	25	محطة الضبعة النووية
	الإمارات	1	وديعة لدى البنك المركزي
	السعودية	2	وديعة لدى البنك المركزي
	مجموعة بنوك دولية	2	سندات دولية طرحتها الحكومة
	بورصة إيرلندا	2	سندات دولية طرحتها الحكومة
	الصين	2.7	اتفاق تمويل ومبادلة عملة
	الصندوق السعودي للتنمية	1.5	المساهمة في العديد من المشروعات التنموية في مصر
	الصندوق السعودي للتنمية	23	تزويد مصر باحتياجاتها البترولية لمدة خمس سنوات
	الصندوق السعودي للتنمية	0.12	تمويل القصر العيني لإنشاء ٦ مستشفيات بإشراف الهيئة الهندسية للقوات المسلحة خلال ٣ أعوام
	الصندوق الكويتي للتنمية	0.10	تمويل إنشاء محطات لتحليه المياه في شبه جزيرة سيناء
	الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي	0.22	تمويل محطة كهرباء غرب القاهرة
	بنوك CDP الإيطالي وكريدي اجريكول وبي ان بي باريبا الفرنسيين	1.2	لتمويل شركة ميدور لسد احتياجات السوق من الغاز الطبيعي
	بنوك ألمانية بنك التعمير الألماني، ودويتشه، و HSBC	8 مليار يورو	لتمويل المكون الأجنبي ضمن صفقة شركة سيمنس لإنشاء محطات كهرباء
	مجموعة بنوك فرنسية منها كريدي اجريكول للشركات والاستثمار	2.2 مليار يورو	تمويل نسبة ٤٠% من القيمة المتبقية من صفقة تسليح مع فرنسا
المصدر: وزارة المالية، اتفاقيات دولية https://bit.ly/3c8KrVO			

٣-٢-١ تقييم استراتيجية إدارة الدين العام في مصر:

في ١١ نوفمبر ٢٠١٦، أعلن المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي عن توصله لعقد اتفاق ممدد (EFF) مع الحكومة المصرية لفترة ثلاث سنوات، بقيمة تعادل (٨,٥٧٩) مليار وحدة حقوق سحب خاصة (حوالي ١٢ مليار دولار أمريكي) أو (٤٢٢%) من حصة عضويتها، وذلك من أجل دعم البرنامج الوطني الذي وضعتة الحكومة المصرية لإصلاح الاقتصاد، وإعطائه دفعة نحو النمو، على أن يتم صرف مبلغ فوري (١,٩٧٠) مليار وحدة سحب خاصة (حوالي ١,٧٥ مليار دولار أمريكي) كدفعة أولى، مع صرف بقية المبلغ على مراحل خلال مدة البرنامج على أن يكون هذا رهناً بإجراء خمس مراجعات في تلك الأثناء.

للموافقة على منح مصر هذا القرض وضع صندوق النقد الدولي شروطاً متعددة وكانت أهم هذه الشروط؛ تحرير سعر الصرف واعتماد سعر صرف مرن، ورفع أسعار الوقود، وتطبيق نظام ضريبة القيمة المضافة، وتبني استراتيجية لإعادة هيكلة الطاقة، وتقوية شبكات الأمان الاجتماعي وزيادة الإنفاق الاجتماعي بما لا يقل عن (٢٥) مليار جنيه وذلك لمساندة الفقراء على تحمل آثار الإصلاحات، وفرض ضريبة على البورصة، واتباع إجراءات لخفض نسبة التضخم إلى (١٠%) خلال عامين، وخفض دعم الطاقة إلى (١,٧٥%) من الناتج المحلي الإجمالي و(٠,٥%) لاحقاً، وضبط أوضاع المالية العامة لضمان بقاء الدين العام في حدود يمكن تحملها على المدى المتوسط، وإجراء إصلاحات هيكلية لدعم النمو وخلق فرص العمل وزيادة حجم الصادرات وتشجيع القطاع الخاص (صندوق النقد الدولي، ٢٠١٦، <http://bit.ly/3LhqMlA>).

الأمر الذي ترتب عليه زيادة كل من الدين المحلي والخارجي، مما يستدعي توخي الحرص الشديد في إدارة الدين العام في إطار وضع استراتيجية واضحة المعالم تستند إلى تخفيف تكلفته وتدنية مخاطره. وعليه تم وضع استراتيجية إدارة الدين العام في مصر، وتستند هذه الاستراتيجية إلى بيانات تتعلق بهيكل الدين وتطوره خلال الفترة من (٢٠١٥ - ٢٠٢٠) الصادرة عن صندوق النقد الدولي في إطار مشاورات خبراءه السنوية وفقاً للمادة الرابعة من اتفاقيته، ومراجعاته نصف السنوية لأداء الاقتصاد

المصري خلال فترة تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي في الفترة من نوفمبر ٢٠١٦ حتى نوفمبر ٢٠١٩، ويقصد باستراتيجية إدارة الدين العام الخطة التي تعتمده الحكومة تنفيذها على المدى المتوسط من (٣ - ٥ سنوات) من أجل تحقيق الإدارة الرشيدة لمحفظة الديون الحكومية في مصر، والتي تجسد تفضيلات الحكومة فيما يتعلق بالموازنة بين عناصر التكلفة والمخاطرة. بمعنى ضمان أن يتم تلبية احتياجات الحكومة المالية والتزامات السداد الخاصة بها بأقل تكلفة ممكنة تتوافق مع درجة مدروسة من المخاطر. وفقًا لهذا التعريف، فإن أهداف استراتيجية إدارة الدين العام تتلخص في تلبية احتياجات التمويل الحكومي بأقل تكلفة ممكنة على المدى المتوسط والطويل، والإبقاء على درجة مخاطر تتسم بالاعتدال في محفظة الدين العام، وتطوير السوق المحلية لأوراق الدين الحكومي؛ ليتمتع بالكفاءة والعمق. (الفاي، ٢٠٢١)، (<http://bit.ly/3JfGf3d>).

وعليه يتم تقييم أداء استراتيجية إدارة الدين في مصر، لجميع عمليات الاقتراض ضمن الحدود التي تم وضعها بالاستراتيجية.

- تطور بعض المتغيرات الاقتصادية الهامة:

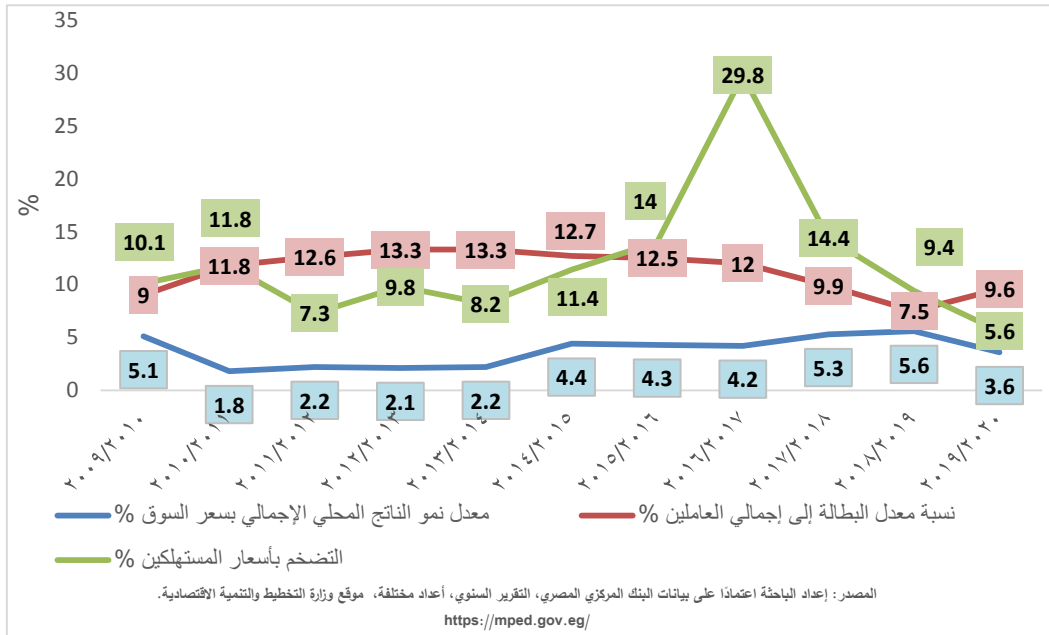
يوضح شكل (٣-٤) أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي قد تعرض لتذبذبات شديدة بدءًا من عام ٢٠١٠/٢٠١١، وإذ بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي حوالي (١,٩%)، بعد أن كان قد وصل إلى (٥,١%) عام ٢٠٠٩/٢٠١٠، ويرجع هذا الانخفاض الشديد إلى تباطؤ نمو كافة قطاعات النشاط الاقتصادي في الدولة متأثرة بالأحداث التي صاحبت ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١، وما أسفرت عنه من تحقيق معدلات نمو سالبة أثرت بشكل كبير على الناتج المحلي الإجمالي، إلا أن القطاعات الاقتصادية بدأت في استعادة نموها مرة أخرى بداية من عام ٢٠١٤/٢٠١٥ لتحقيق معدل نمو (٣,٤%) إلى أن وصلت في عام ٢٠١٦/٢٠١٧ إلى (٣,٦%)، ثم ارتفعت في عام ٢٠١٧/٢٠١٨ لتصل إلى (٥,٣%)، وهذا المعدل الذي تم تحقيقه يعد من أعلى المعدلات التي حققتها دول العالم، إذ بلغ معدل نمو الاقتصاد العالمي خلال عام

٢٠١٨/٢٠١٧ حوالي (٣,٨%). محققة بذلك أعلى معدل نمو من عشر سنوات (صندوق النقد العربي، ٢٠١٨).

شكل (٣-٤)

تطور معدلات نمو الناتج والبطالة والتضخم في مصر خلال الفترة

(٢٠٢٠/٢٠١٩ - ٢٠١٠/٢٠٠٩)



نجحت مصر في تحقيق معدلات نمو مرتفعة في الناتج المحلي الإجمالي بمتوسط (٥%) خلال الفترة ٢٠١٧/٢٠١٦ - ٢٠١٩/٢٠١٨ مقارنة بمتوسط معدل نمو (٢%) في الفترة ٢٠١٢/٢٠١١ - ٢٠١٦/٢٠١٥. وفي ظل جائحة «كوفيد-١٩» حقق الاقتصاد المصري معدل نمو موجب بلغ نحو (٣,٥%) مقارنة بسالب (٤,٤%) عالميًا العام المالي ٢٠١٩/٢٠٢٠. وقد أسهم ارتفاع معدلات النمو بشكل كبير في تخفيض نسبة الدين إلى الناتج؛ نظرًا لأن معدل نمو الدين يقل عن معدل نمو الناتج (صندوق النقد الدولي، ٢٠١٩).

تعمل الدول جاهدة على التقليل والحد من مشكلة البطالة لما لها من آثار سلبية على النشاط الاقتصادي، ولذلك فإن برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تبنته الحكومة

المصرية وطبقته مع موافقة صندوق النقد الدولي على قرض ٢٠١٦، قد حقق البرنامج مع الصندوق بعض المؤشرات الإيجابية في الحد من نسبة البطالة وتراجع مستوياتها، فقد انخفض معدل البطالة إلى (٩,٩%) في سنة ٢٠١٧/٢٠١٨، وهو أقل معدل للبطالة منذ عام ٢٠٠٩/٢٠١٠، بعد أن كان قد وصل إلى (١٣,٣%) في عام ٢٠١٣/٢٠١٤، ثم إلى (١٢,٥%) عام ٢٠١٥/٢٠١٦، وانخفض المعدل مرة أخرى ليصل إلى (٧,٥%)، ولكن ارتفع إلى (٩,٦%) في عام ٢٠١٩/٢٠٢٠.

يُعد التضخم من الظواهر غير المرغوب فيها نظراً لما يُخلفه من آثار سيئة على النشاط الاقتصادي، مع تبني الحكومة لبرنامج الإصلاح الاقتصادي في نوفمبر ٢٠١٦، لتحسين الوضع الاقتصادي والحد من ارتفاع معدل التضخم، ومع ذلك فإن الوضع لم يتحسن كثيراً، حيث بلغت نسبة التضخم بحسب أسعار المستهلكين (١٠,١%) عام ٢٠٠٩/٢٠١٠، وظل المعدل في الارتفاع حتى بلغ (١١,٨%) في ٢٠١٠/٢٠١١ وذلك بسبب تباطؤ كافة قطاعات النشاط الاقتصادي متأثرة بالأحداث التي صاحبت ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ وما أسفرت عنه من ارتفاع أسعار أغلب السلع والخدمات، ثم شهد انخفاض حتى عام ٢٠١٣/٢٠١٤ ليصل (٨,٢%).

ثم تأتي مرحلة تبني الحكومة لسياسات الإصلاح الاقتصادي وتطبيقها نظام سعر الصرف المرن للحصول على القرض الذي طلبته من صندوق النقد الدولي، فارتفع معدل التضخم إلى (٢٩,٨%) في عام ٢٠١٦/٢٠١٧ نتيجة تحرير سعر الصرف، ثم انخفض معدل التضخم حتى وصل في عام ٢٠١٨/٢٠١٩ إلى (٩,٤%)، وبعد ذلك إلى (٥,٦%) في نهاية فترة الدراسة عام ٢٠١٩/٢٠٢٠.

ورغم انخفاض معدل التضخم فإن مستوى الأسعار مازال مرتفعاً ولا يعبر عن هذا الانخفاض، وقد يرجع ذلك إلى أن تقلب التضخم مؤخراً يرجع إلى التطورات التي تحدث في جانب العرض، بما في ذلك لوجستيات سلسلة العرض والعائد المنخفض لإنتاج بعض المواد الغذائية، حيث حاول البنك المركزي المصري من خلال السياسة النقدية ضمان عدم انتقال الآثار غير المباشرة لتقلب أسعار الغذاء إلى نطاق أوسع

للتضخم، وبالتالي انخفاض التضخم لا يعني انخفاض الأسعار، وإنما يعني تباطؤ وتيرة زيادة الأسعار (صندوق النقد الدولي، ٢٠١٩).

- عجز الموازنة العامة للدولة:

ينتج العجز في الموازنة العامة للدولة بسبب قلة الإيرادات، أو زيادة النفقات، أو الأمرين معاً، وذلك وفقاً لمبادئ للمالية العامة -مبدأً أسبقية النفقات - . ويمكن إرجاع أسباب العجز المالي إلى قلة الموارد من ناحية، ومن ناحية أخرى إلى نمط الإنفاق واحتمالات المبالغة وعدم الرشادة في بنوده (العيسوي، ٢٠٠٧).

جدول (٣-٥)

تطور الإيرادات والنفقات العامة والعجز في الموازنة العامة للدولة في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠١٩ - ٢٠٢٠/٢٠٢٠) - القيمة بالمليار جنية

السنوات	الإيرادات	نسبة الإيرادات / للناتج المحلي %	النفقات	نسبة النفقات / للناتج المحلي %	العجز الكلي	نسبة العجز / للناتج المحلي %
٢٠٠٩ / ٢٠١٠	268.1	22.2	363.8	30.3	98.0	8.1
٢٠١٠ / ٢٠١١	265.3	19.3	401.9	29.3	130.4	9.8
٢٠١١ / ٢٠١٢	303.6	19.7	471.0	30.5	166.7	10.8
٢٠١٢ / ٢٠١٣	350.3	20.0	588.2	33.5	239.7	13.7
٢٠١٣ / ٢٠١٤	456.8	21.7	701.5	33.4	255.4	12.2
٢٠١٤ / ٢٠١٥	465.2	19.1	733.4	30.2	279.4	11.5
٢٠١٥ / ٢٠١٦	491.5	18.1	817.8	30.2	339.5	12.5
٢٠١٦ / ٢٠١٧	659.2	19.0	1031.9	29.7	379.6	10.9
٢٠١٧ / ٢٠١٨	821.1	18.3	1244.4	27.9	432.7	9.8
٢٠١٨ / ٢٠١٩	941.9	17.9	1369.9	26.1	430.0	8.2
٢٠١٩ / ٢٠٢٠	975.4	16.6	1434.7	24.6	462.8	7.9

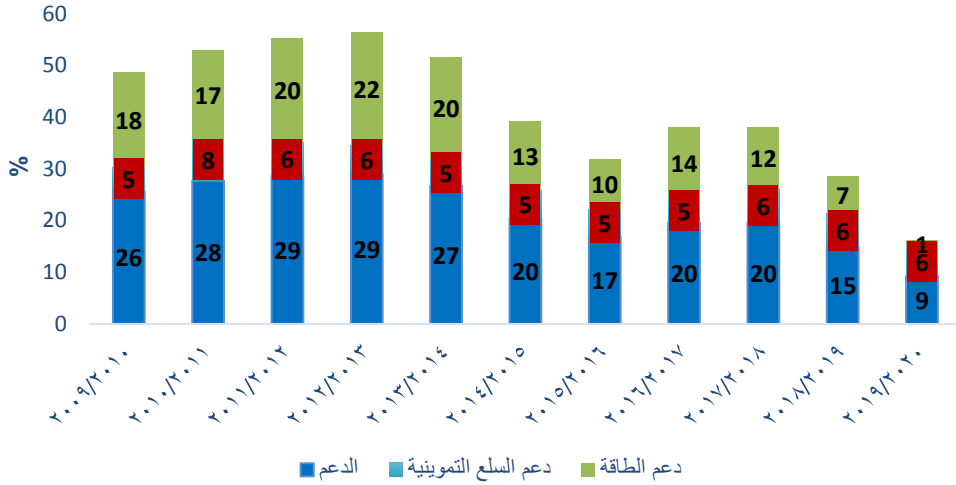
المصدر: وزارة المالية، الحساب الختامي، سنوات مختلفة.

يتضح من جدول (٣-٥) أن إجمالي الإيرادات كان يمثل حوالي (٢٢,٢%) في عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ ثم انخفض إلى (١٩,٣%) في عام ٢٠١١/٢٠١٠، في حين أن ظلت النفقات مستقرة نسبياً للنتائج المحلي الإجمالي حيث بلغت (٣٠,٣%)، و(٢٩,٣%) لعامي ٢٠١٠/٢٠٠٩، ٢٠١١/٢٠١٠ على التوالي، وكذلك العجز الكلي حوالي (٩,٨%) لعام ٢٠١١/٢٠١٠، ثم ارتفع لتصل نسبته إلى (١٢,٥%) في عام ٢٠١٥/٢٠١٦، ثم تراجع العجز تدريجياً بعد تبني الدولة لسياسات الإصلاح الاقتصادي وحصولها على القرض من صندوق النقد الدولي ليسجل (٩,٨%) كنسبة من الناتج في عام ٢٠١٧/٢٠١٨، مقارنة بنسبة (١٠,٩%) في عام ٢٠١٦/٢٠١٧، وذلك بسبب ارتفاع الإيرادات التي بلغت (٦٥٩,٢) مليار جنيه في عام ٢٠١٦/٢٠١٧ وبما يمثل (١٩%) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة بعام ٢٠١٥/٢٠١٦ حيث بلغت (٤٩١,٥) مليار جنيه، بما يمثل (١٨%) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، في حين انخفضت النفقات لنسبة (٢٧,٩%) من الناتج المحلي الإجمالي، ويرجع الانخفاض في العجز الكلي إلى (٧,٩%) بشكل أساسي لانخفاض النفقات لنسبة (٢٤,٦%) من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٩/٢٠٢٠، حتى وإن زادت الإيرادات كقيمة مطلقة إلا أن نسبتها إلى الناتج المحلي انخفضت إلى (١٦,٦%) في ذات العام.

يرجع انخفاض الانفاق العام إلى إلغاء نظام دعم الطاقة تدريجياً في مدة تتراوح بين (٣-٥) سنوات كأحد الأهداف قصيرة المدى للدولة، وذلك وفقاً لشروط برنامج صندوق النقد الدولي؛ خفض دعم الطاقة إلى (١,٧٥%) من الناتج المحلي الإجمالي و(٠,٥%) لاحقاً.

شكل (٣-٥)

أهم بنود الدعم في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)



المصدر: إعداد الباحثة، اعتماداً على بيانات وزارة المالية - الحساب الختامي، أعداد مختلفة.

يتضح وفقاً لشكل (٣-٥) انخفاض الدعم تدريجياً، حيث انخفض من (٢٦%) في يونيو ٢٠١٠/٢٠٠٩ من إجمالي الإنفاق إلى (٩%) في نهاية يونيو ٢٠٢٠/٢٠١٩. كما يمثل دعم المواد التموينية (السلع الغذائية) ودعم الطاقة النسبة الأكبر من قيمة الدعم؛ حيث أن نصيب دعم السلع التموينية من إجمالي الإنفاق العام مستقر خلال فترة الدراسة عند حوالي (٦%)، بينما دعم الطاقة انخفض بشكل ملحوظ خلال الفترة من (١٨%) في البداية إلى (١%) بنهاية عام ٢٠٢٠/٢٠١٩، ويستحوذ الدعم على ما يقرب من (٢٢%) كمتوسط من إجمالي الإنفاق الحكومي خلال الفترة محل الدراسة^١.

- نسب الدين الخارجي إلى صافي الاحتياطيات الأجنبية:

ترتب على قرار تحرير سعر الصرف، تحقيق ميزان المدفوعات فائضاً كلياً بلغ نحو (١٢,٨) مليار دولار في عام ٢٠١٨/٢٠١٧، حيث جاء هذا الفائض نتيجة لتراجع العجز في حساب المعاملات الجارية بمعدل (٥٨,٦%) ليقصر على نحو (٦) مليار

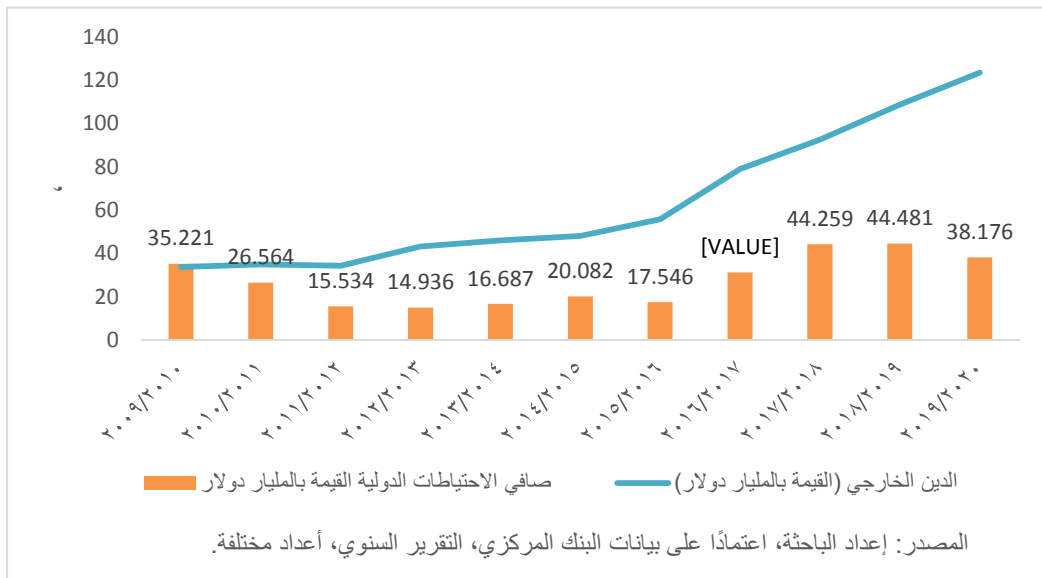
(١) ملحق رقم (٧)، (٨)

دولار، وجاء هذا التحسن نتيجة استقرار العجز في الميزان التجاري عند (٣٧,٣) مليار دولار نتيجة لارتفاع حصة الصادرات السلعية (البنك المركزي المصري، ٢٠١٨). بينما شهدت المعاملات للاقتصاد المصري للحساب الجاري مع العالم الخارجي عجزاً بلغ (١١,٢) مليار دولار في عام ٢٠٢٠/٢٠١٩ مقابل (١٠,٩) مليار دولار في عام ٢٠١٩/٢٠١٨، وذلك نتيجة لتراجع صافي الاستثمار الأجنبي المباشر بحوالي (٩,٥%) ليسجل نحو (٧,٥) مليار دولار (مقابل ٨,٢ مليار دولار) للأعوام ذاتها. كما سبق توضيح ذلك في الفصل السابق.

يتضح أن صافي الاحتياطيات قد سجل حوالي (٣٥,٢) مليار دولار في يونيو ٢٠١٠، وانخفض إلى (٢٦,٦) مليار دولار في نهاية يونيو ٢٠١١ بمعدل انخفاض حوالي (٢٤,٥%)، نتيجة للأحداث السياسية التي أدت إلى تراجع السياحة بمعدل (٤٧,٥%)، وتراجع الاستثمار الأجنبي المباشر، (البنك المركزي المصري، ٢٠١١). وواصل صافي الاحتياطيات انخفاضه خلال الأعوام ٢٠١٢ و ٢٠١٣ حيث سجل (١٥,٥) و (١٤,٩) مليار دولار على الترتيب.

شكل (٣-٦)

تطور صافي الاحتياطيات الدولية مقارنة بتطور الدين الخارجي في مصر خلال الفترة (٢٠٢٠/٢٠١٩-٢٠١٠/٢٠٠٩)



يُلاحظ ارتفاع صافي الاحتياطيات حتى عام ٢٠١٩/٢٠١٨ حيث ارتفع من (١٦,٧) مليار دولار في يونيو ٢٠١٤ إلى (٤٤,٣) مليار دولار في يونيو ٢٠١٨، وانخفض إلى (٣٨,٢) مليار دولار في يونيو ٢٠٢٠ خلال جائحة كوفيد-١٩.

أن معظم الزيادة التي تحققت في احتياطيات مصر الدولية في السنوات ٢٠١٤ - ٢٠١٨، قد تحققت في الحياة الرسمية من النقد الأجنبي، أما باقي المكونات للاحتياطي والتي تشمل رصيد الذهب، والموقف لدى صندوق النقد الدولي فكانت في انخفاض نسبي أو مستقرة خلال الفترة.

وعن تفسير أهم مصادر الزيادة للنقد الأجنبي التي تسببت بشكل أساسي في زيادة الاحتياطيات الدولية، كان الجانب الأكبر من رصيد العملات الأجنبية في يونيو ٢٠١٨ قد جاء نتيجة لتراكم الاقتراض الخارجي وطرح سندات بالدولار للبيع خارج الدول، حيث ارتفع الدين الخارجي من (٤٦,١) مليار دولار في عام ٢٠١٣/٢٠١٤ إلى (١٠٨,٧) مليار دولار في عام ٢٠١٧/٢٠١٨ بزيادة مقدارها (١٣٥,٨%) خلال تلك الفترة. ومما سبق قد يؤدي إلى ارتفاع الاحتياطيات بقروض وسندات دولارية إلى دخول مصر في اقتراض جديد لسد دين أو سد عجز طارئ، وبالتالي تتراكم الديون وخدمتها، ومع ارتفاع أسعار الفائدة قد تضطر الدولة إلى الاقتراض من جديد أو طرح سندات من جديد، وهذه القروض تكون واجبة السداد خلال فترة معينة مما يُحمل الدولة عبئاً إضافياً متمثلاً في سعر الفائدة. (الشرييني، ٢٠١٨).

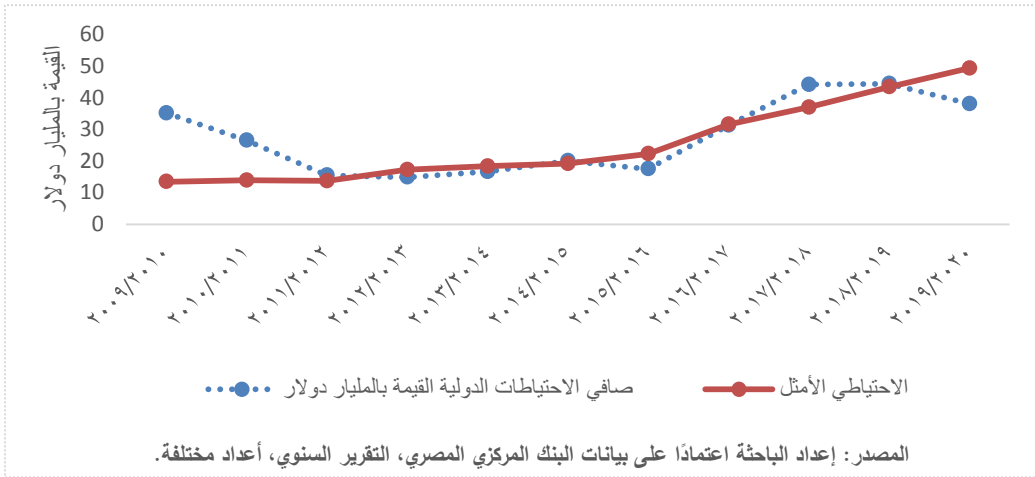
بتحليل المستوى الأمثل للاحتياطيات الدولية وفقاً لمؤشر الديون الخارجية؛ الذي يقيس مدى قدرة الدولة على سداد أعباء ديونها الخارجية، وبالتالي كلما كانت الدولة قادرة على تغطية من (٣٠%) إلى (٥٠%) من إجمالي ديونها الخارجية (Papaioannou, 2006 and others)، كلما زادت قدرتها على سداد أعباء خدمة هذه الديون المتمثلة في الأقساط والفوائد. وبتطبيق متوسط لهذا المؤشر نسبة (٤٠%) على الحالة المصرية لتحديد المستوى الأمثل، كما هو موضح في جدول (٣-٦)، وشكل (٣-٧).

شكل (٣-٧)

المستوى الأمثل والفعلي للاحتياطيات الدولية وفقًا لمؤشر إجمالي الديون الخارجية

في مصر

خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠-٢٠١٩/٢٠٢٠)



صافي الاحتياطيات الدولية في عام ٢٠١٠ كانت تفوق المستوى الأمثل بحوالي (٢١,٧٧) مليار دولار. وبالرغم من انخفاض صافي الاحتياطيات في عام ٢٠١٢/٢٠١١ بحوالي (١٩,٧) مليار دولار مقارنة بعام ٢٠١٠، كانت تفوق المستوى الأمثل بحوالي (١,٨) مليار دولار. وبالرغم من ارتفاع صافي الاحتياطيات من حوالي (١٥) مليار دولار في عام ٢٠١٣/٢٠١٤ إلى (٣١,٣) مليار دولار في عام ٢٠١٦/٢٠١٧، أي بنسبة (١٠٩%)، إلا أن ارتفاع الدين الخارجي من (٤٣,٢) مليار إلى (٧٩) مليار دولار بنسبة (٨٢,٨%) خلال هذه الفترة، قد قلل من قدرة الاحتياطيات على تغطية نسبة (٤٠%) من هذا الدين، وبالتالي كانت هذه الاحتياطيات أقل من المستوى الأمثل خلال هذه الفترة.

مع ارتفاع صافي الاحتياطيات إلى (٤٤) مليار دولار خلال ٢٠١٨/٢٠١٧ استطاعت تغطية المستوى الأمثل بفائض حوالي (٧,٢) مليار دولار وذلك بالرغم من ارتفاع الدين الخارجي إلى (٩٢,٦) مليار دولار، ولكن انخفضت صافي الاحتياطيات إلى (٣٨,٢) مليار دولار بانخفاض حوالي (١٣,٧%) مقارنة بعام ٢٠١٨/٢٠١٧، وارتفاع الدين إلى

(١٢٣,٥) مليار دولار أي بارتفاع حوالي (٣٣,٤%) مقارنة بعام ٢٠١٧/٢٠١٨، وذلك في العام الأخير للدراسة ٢٠٢٠/٢٠١٩. نتج عن ذلك عجز صافي الاحتياطيات عن تغطية الدين وكانت أقل من المستوى الأمثل بحوالي (١١,٢٣) مليار دولار، ويعتبر هذا أكبر رقم للعجز خلال فترة الدراسة.

جدول (٦-٣)

المستوى الأمثل لصافي الاحتياطيات الدولية وفقًا لمؤشر إجمالي الديون الخارجية في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩) - القيمة بالمليار دولار

السنوات	الدين الخارجي	صافي الاحتياطيات الدولية	الاحتياطي الأمثل	الفائض أو العجز
2010/2009	33.69	35.221	13.48	21.77
2011/2010	34.91	26.564	13.96	12.63
2012/2011	34.38	15.534	13.75	1.8
2013/2012	43.23	14.936	17.29	2.33-
2014/2013	46.07	16.687	18.42	1.71-
2015/2014	48.06	20.082	19.22	0.88
2016/2015	55.76	17.546	22.3	4.73-
2017/2016	79.03	31.305	31.61	0.31-
2018/2017	92.64	44.259	37.056	7.20
2019/2018	108.7	44.481	43.48	1.00
2020/2019	123.49	38.176	49.40	11.23-

المصدر: البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، أعداد مختلفة.

- مؤشر الدين العام المحلي والخارجي:

يوضح جدول (٧-٣)، شكل (٨-٣) تزايد إجمالي الدين العام المحلي والخارجي وارتفاع نسبتهما للناتج المحلي الإجمالي، حيث وصل الدين العام الخارجي إلى (٥٥,٨) مليار جنيه بنسبة (١٦,٦%) من الناتج المحلي الإجمالي، ثم تضاعف ليصل إلى ٧٩ مليار دولار بما يمثل (٣٥,٩%) من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٧/٢٠١٦. ويرجع ذلك إلى التحرير الكامل لسعر الصرف والتخفيض التدريجي

في دعم الطاقة، ومازال الدين الخارجي في زيادة حيث بلغ (٩٢,٦) مليار دولار وبما نسبته (٣٧%) إلى الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٧/٢٠١٨، وبلغت أعباء الدين حوالي (١٣,٢) مليار دولار منها (١١,٢) مليار دولار قيمة الأقساط المسددة بينما شكلت الفوائد (٢) مليار دولار، ثم انخفضت نسبته إلى الناتج ليصل إلى (٣٤,١%) عام ٢٠٢٠. تراجع الدين العام المحلي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي لأدنى مستوى له منذ ١٠ سنوات، حيث كان التمويل المحلي يمثل العمود الفقري (٩١,٣%) في تمويل العجز الكلي في الموازنة عام ٢٠١٥/٢٠١٦ (البنك المركزي المصري، ٢٠٢٠).

جدول (٣-٧)

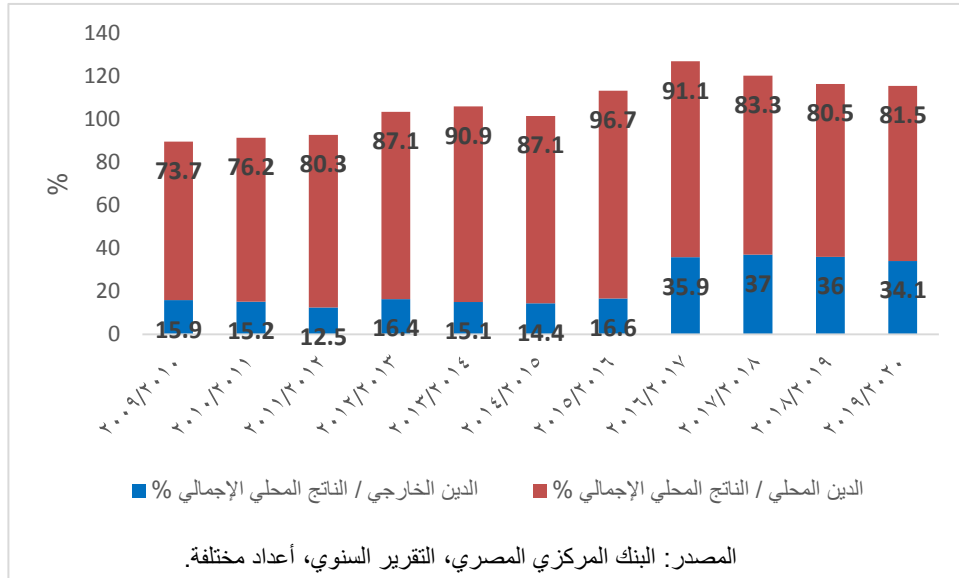
تطور الدين العام في مصر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩)

السنة	الدين الخارجي (القيمة بالمليار دولار)	الدين الخارجي / الناتج المحلي الإجمالي %	الدين العام المحلي (القيمة بالمليار جنيه)	الدين المحلي / الناتج المحلي الإجمالي %
2010/2009	33.69	15.9	888.7	73.7
2011/2010	34.91	15.2	1044.9	76.2
2012/2011	34.38	12.5	1238.1	80.3
2013/2012	43.23	16.4	1527.4	87.1
2014/2013	46.07	15.1	1816.6	90.9
2015/2014	48.06	14.4	2116.4	87.1
2016/2015	55.76	16.6	2619.6	96.7
2017/2016	79.03	35.9	3160.9	91.1
2018/2017	92.64	37.0	3696.4	83.3
2019/2018	108.7	36.0	4281.1	80.5
2020/2019	123.49	34.1	4742.1	81.5
المصدر: البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، أعداد مختلفة.				

شكل (٣-٨)

نسبة الدين المحلي والدين الخارجي للنتائج المحلي الإجمالي

خلال الفترة (٢٠٠٩/٢٠١٠ - ٢٠١٩/٢٠٢٠)



تتضمن استراتيجية إدارة الدين العام ما يلي: وصف مخاطر السوق التي تتم إدارتها، وهي: (العملة، وسعر الفائدة، وإعادة التمويل أو مخاطر تجديد القروض)، ووصف البيئة المستقبلية لإدارة الدين، بما في ذلك، التوقعات المالية وتوقعات الديون، والافتراضات حول الفائدة وأسعار الصرف، والقيود على اختيار المحفظة، بما يشمل القيود المتعلقة بتطوير السوق وتنفيذ السياسة النقدية.

لتقييم أداء استراتيجية إدارة الدين في مصر، تتم عملية التقييم لجميع عمليات الاقتراض ضمن الحدود التي تم وضعها بالاستراتيجية، وفقاً لملحق رقم (١٢)، وجدول (٣ - ٨).

جدول (٣-٨)

ملخص لأهم مؤشرات تقييم استراتيجية إدارة الدين العام من (يونيو ٢٠١٥ - يونيو ٢٠٢٠)				
مهام إدارة الدين العام والمؤسسات المنوط بها توليها	وحدة إدارة الدين العام	تتبع وزارة المالية		
	المهام التي تتولها وحدة إدارة الدين العام	تتولي وحدة إدارة الدين العام أدوات الدين القابل للتداول، حيث تقوم الوحدة والبنك المركزي بإصدارات الدين الدولية القابلة للتداول، ويقوم أعضاء الوحدة بمهام علاقات المستثمرين		
	عدد العاملين	سنة عاملين لمهام الدين في وحدة إدارة الدين العام		
	المؤهلات	متوسط الأعمار ٣٥ سنة، سنوات الخبرة تتراوح بين ٧ و ١٦ سنة، ماجستير، ماجستير مهني وشهادات مهنية		
مؤشرات المخاطر لمحظة إدارة الدين العام في مصر (٢٠١٥ - ٢٠٢٠)	السنوات	٢٠١٤ / ٢٠١٥	٢٠١٩ / ٢٠٢٠	ملاحظات
	متوسط عمر أدوات الدين	2.1	3.2	هناك نمو طردي في زيادة عمر الدين للأوراق المالية الحكومية المطروحة لتبلغ ٣ سنوات في يونيو ٢٠٢٠ مقابل ٢,١ في يونيو ٢٠١٥
	نسبة الدين العام بالعملة الأجنبية إلى إجمالي الدين العام	11.3	41.7	هناك ارتفاع في النسبة بسبب زيادة الاقتراض الدولي وزيادة الإصدارات في الأسواق الدولية بشكل منتظم منذ عام ٢٠١٦/٢٠١٥
	متوسط سعر الفائدة على أدوات الدين المحلي	17.8	14.8	زيادة مطردة في أسعار العائد على أدوات الدين الحكومي لتبلغ ١٤,٨ % في يونيو ٢٠٢٠.
	متوسط أسعار الفائدة على الاقتراض الخارجي %	6	7	زيادة في أسعار الفائدة على الاقتراض الخارجي
	نسبة الدين بالفائدة المتغيرة	0	0	لا يوجد حالياً، حيث تم استحقاق الإصدار الوحيد متغير الفائدة
	تركز حياة أدوات الدين (القطاع المصرفي)	75.1	72.1	استقرار في حيازة أدوات الدين المصرفي للأوراق المالية الحكومية تتراوح ما بين ٧٢% - ٧٥% منذ عام ٢٠١١/٢٠١٢
	المصدر: إعداد الباحث، اعتماداً على ، منشورات وزارة المالية، استراتيجية إدارة الدين العام ٢٠١٥، ٢٠٢٠. http://bit.ly/3JfGf3d			

ملاحظات على استراتيجية إدارة الدين العام من يونيو ٢٠١٥ - يونيو

٢٠٢٠

إدارة الدين العام هي وحدة تابعة لوزارة المالية، وليست وحدة مستقلة بذاتها ولا يوجد تشريع يبين أهدافها، أو هيكلها، أو اختصاصاتها أو أدواتها؛ فالكيان المستقل الذي يجب أن يعطى مسؤولية إدارة الدين لم يوجد بعد، وبالتالي فإدارة الدين لا تتمتع بسياسة متميزة خاصة بها، لكنها منفذة ضمن إطار السياسة النقدية أو السياسة المالية؛ وبالتالي ربما يكون ذلك سبباً في تزايد حجم الدين العام نتيجة اقتراض وزارة المالية لتغطية عجز الموازنة، بالإضافة إلى الآثار السلبية الناتجة عن مزاحمة الحكومة للقطاع الخاص في الحصول على التمويل، وكذا التأثير السلبي على الاستثمار والخدمات الاجتماعية. ومن ثم يجب العمل على إنشاء كيان مستقل لإدارة الدين لتحقيق الأهداف المرجوة منه. إذ يجب أن تستقل إدارة الدين العام عن وزارة المالية وعن البنك المركزي.

أما عن عدد العاملين في وحدة إدارة الدين فقد كان (٦) عاملين بمتوسط أعمار (٣٥) عاماً، من حاملي الماجستير، والماجستير المهني، مقارنة بعدد (٢٢) عاملاً في المتوسط بمكاتب إدارة الدين العام بالدول العربية وذلك في عام ٢٠١٨. ومن المناسب أن يتم تعزيز وحدة إدارة الدين العام بالكوادر المؤهلة، فمن الضروري أن يكون لدى العاملين خبرة كافية في الأسواق المالية وتسعير أدوات الدخل الثابت والمتغير التي تطرحها الدولة ووجود المهارات المطلوبة للتعامل مع المستثمرين، والخبرات الإحصائية والقدرة على النمذجة لتقدير السيناريوهات المختلفة ووضع إستراتيجيات إصدار أدوات الدين بناء على ذلك. وكذلك ينبغي توافر الخبرات المحاسبية واستخدام التطبيقات المختلفة لتسجيل عمليات إصدار الأوراق المالية الحكومية (صندوق النقد العربي، ٢٠١٩، <http://bit.ly/3YKuK9q>).

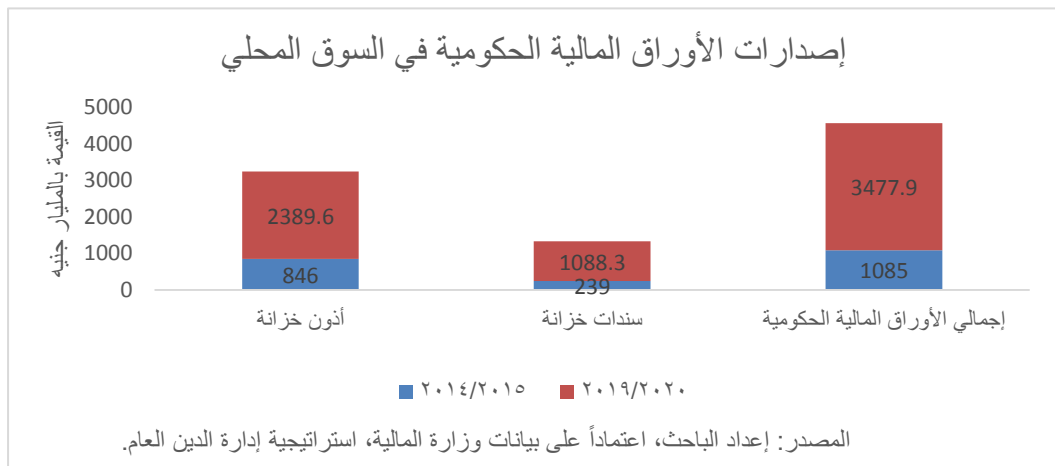
المخاطر التي تواجه إدارة الدين العام: تتمثل المخاطر الرئيسية التي تواجه محفظة إدارة الدين العام في مخاطر أسعار الفائدة والصرف وخطر إعادة تمويل الدين وخطر السيولة، ونسبة الديون القصيرة الأجل إلى الديون الطويلة الأجل، وسعر الفائدة المتغير بالنسبة إلى سعر الفائدة الثابت، والديون بالعملة الأجنبية. ووفقاً للاستراتيجية فإن وزارة

المالية تسعى لزيادة عمر الدين، وتحديدًا من خلال زيادة نسبة السندات الحكومية في الدين عن أذون الخزنة، لكن يتضح من بيانات الاستراتيجية ذاتها قيام وزارة المالية بإصدار القدر الأكبر من أذون الخزنة بقيمة (٢٣٨٩,٦) مليار جنيه في مقابل (١٠٨٨,٣) مليار جنيه سندات خزنة خلال العام المالي ٢٠١٩/٢٠٢٠، وبالتالي وزارة المالية تسير عكس الهدف المُعلن في الاستراتيجية (شكل ٣ - ٩).

شكل (٣-٩)

إصدارات الأوراق المالية الحكومية في السوق المحلي

(٢٠١٤/٢٠١٥ ، ٢٠١٩/٢٠٢٠)



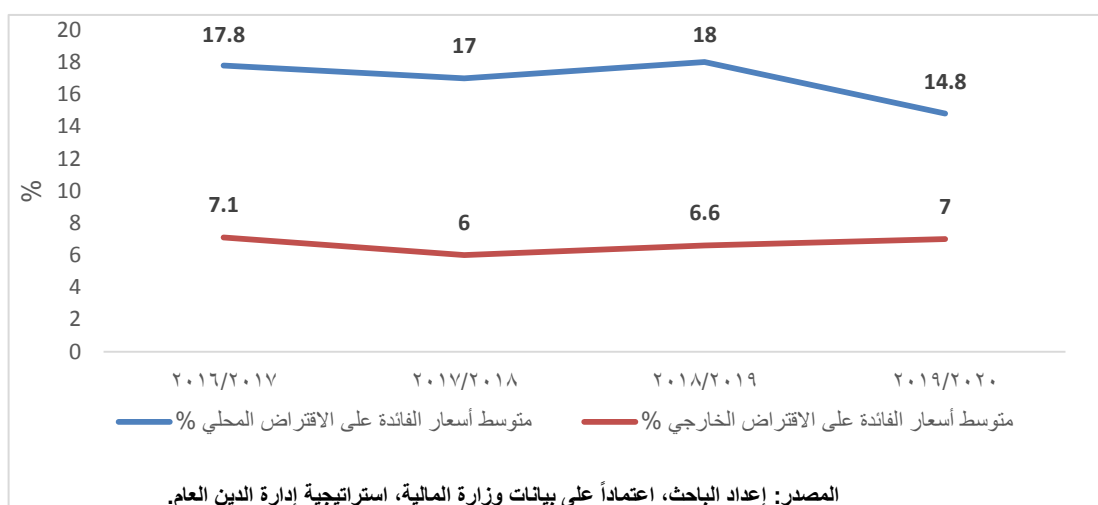
ارتفع متوسط أسعار الفائدة على الاقتراض الخارجي من الأسواق الدولية (إصدارات السندات الدولية) في يونيو ٢٠٢٠ إلى (٧%) مقارنة ب (٦,٦%) في يونيو ٢٠١٩ بسبب حالة عدم اليقين العالمية السائدة في الأسواق المالية نتيجة جائحة كوفيد ١٩ وتداعياتها السلبية. هذا لا يشمل الديون الخارجية الثنائية والمتعددة الأطراف. ومع ذلك، عكست هذه التكلفة العالية للاقتراض من السوق الخارجية اتجاهها في إصدار سندات والتي تتطلب تكلفة أعلى للاقتراض. في الوقت ذاته ، نجحت وزارة المالية في خفض متوسط تكلفة الدين المحلي في ضوء انخفاض متوسط أسعار الفائدة على الأوراق المالية الحكومية المصدرة (أذون وسندات)، والتي بلغت (١٤,٨%) في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠١٩ مقارنة ب (١٨%) في العام المالي ٢٠١٩/٢٠١٨، وحوالي

(١٧,٨%) في السنة المالية ٢٠١٦/٢٠١٧. ولكن مخاطر سعر الفائدة ما زالت جوهرية بالرغم من أن محفظة الدين العام القابل للتداول (محلي وخارجي) تصدر بسعر فائدة ثابت؛ ويكمن السبب أن نسبة الدين المتداول التي تستحق خلال عام تمثل (٦٨%) من إجمالي الدين و(٣٢%) غير قابل للتداول في عام ٢٠١٩/٢٠٢٠، وهو ما يجعلها عرضة لمخاطر التغير في أسعار الفائدة عند إعادة تمويل هذه النسبة من الدين خلال السنة شكل (٣-١٠).

شكل (٣-١٠)

متوسط نسبة أسعار الفائدة على الاقتراض الخارجي والمحلي في عامي

(٢٠١٦/٢٠١٧، ٢٠١٩/٢٠٢٠)



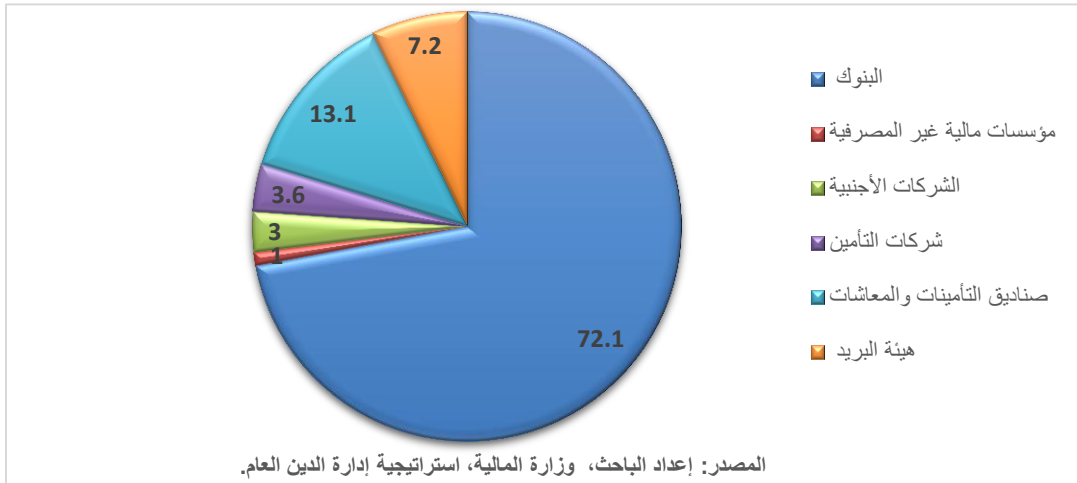
أن ارتفاع أسعار الفائدة على الإصدارات سواء الدولية أو المحلية، مع الأخذ في الاعتبار أن أسعار العائد على الإصدارات المحلية تكون في المتوسط أعلى من أسعار العائد على الإصدارات الدولية، لاعتبارات عمق أسواق التمويل المحلية. إضافة إلى ارتفاع أسعار الفائدة في الأسواق الدولية نتيجة لضغوطات السيولة وأوضاع التدفقات النقدية في الأسواق الدولية، وتوقع المزيد من ارتفاع أسعار الفائدة الرئيسية من قبل المصارف المركزية الرائدة مثل بنك الاحتياطي الفيدرالي. بالإضافة إلى أن السيولة المحلية تتأثر بزيادة أسعار الفائدة العالمية، وتمويل العجز المتزايد من خلال السوق

المصرفي المحلي، وهو الأكثر استحوادًا على أدوات التمويل الحكومية، في ظل أوضاع السيولة المحلية المتناقصة.

التركز في قاعدة المستثمرين: يعاني السوق المالي في مصر من تركيز قاعدة المستثمرين في القطاع المصرفي، حيث بالرجوع إلى شرائح المستثمرين في الأدوات التي تطرحها الحكومة، وبالأخص السندات والصكوك، حيث يستحوذ على نسبة قدرها (٧٥%) في المتوسط خلال الفترة من ٢٠١٤/٢٠١٥ - ٢٠١٩/٢٠٢٠. أما صناديق التقاعد والمعاشات وشركات التأمين، فهي تمثل شريحة المستثمرين الباحثين عن أدوات مالية طويلة الأجل لمقابلة التزاماتهم (شكل ٣ - ١١).

شكل (٣-١١)

توزيعات نسبة امتلاك السندات الحكومية في عام (٢٠٢٠/٢٠١٩) %



أما عن مؤشرات المخاطر في محفظة الدين العام للدولة، لا بد أن تتناول المعايير الكمية التي يستهدفها المعنيون بعمليات إدارة الدين بغرض الاقتراض بشكل يحقق التوازن بين عناصر التكلفة والمخاطر. فقد أدرجت عددًا من الدول العربية تحليل لعناصر التكلفة والمخاطرة في وثيقة استراتيجية الدين متوسطة المدى، واستهدف البعض الآخر بوضوح معايير كمية وأسقف محددة لتلك المؤشرات، وهو ما سينتج عنه مستويات أقل للدين مع حفظ العوامل الأخرى وانتهاج سياسات ضبط المالية العامة، للحفاظ على استدامة الدين العام.

٣-٣ بدائل مقترحة لتمويل التنمية:

اتضح مما سبق أن التمويل الخارجي له تكاليفه، ولكن لا يعني ذلك الابتعاد عنه كلياً بقدر ما يعني الحرص على أن تكون التكاليف أقل ما يمكن، وأن يكون الاعتماد عليه لأقصر فترة ممكنة، وذلك يقتضي أن يكون اللجوء لهذا التمويل مرتبطاً بصفة أساسية بتنمية القدرة الإنتاجية، وزيادة الدخل المولد بقدر يفوق أعباء خدمة هذا النوع من التمويل. كما أن التمويل الذاتي لا يمكن الاستغناء عنه، بالإضافة لذلك تعتبر الاستثمارات الوطنية تمويلاً ذاتياً وعاملاً رئيسياً في تشجيع تدفق التمويل الخارجي في صورة استثمارات مباشرة أو غير مباشرة، حيث يتولد لدى المستثمرين انطباعات سلبية عن البيئة الاستثمارية في الدول التي تنخفض فيها الاستثمارات الوطنية. ولابد من اللجوء إلى أساليب تمويل مبتكرة بالإضافة إلى طرق التمويل التقليدية.

٣-٣-١ تعبئة الموارد المحلية:

في ظل التطورات الدولية التي جعلت مصادر التمويل التقليدية غير قابلة للتنبؤ بها بشكل كبير بالإضافة إلى التحديات التي تسببها. فلا بد من التوجه نحو تعبئة الموارد المحلية، والبحث عن أساليب جديدة غير تقليدية لتمويل مشروعات التنمية، وخصوصاً مشروعات البنية الأساسية مثل الطاقة، والنقل، والمرافق، والصحة، والتعليم بجانب المصادر التقليدية، خصوصاً في ظل متطلبات التنمية، وعدم وفاء الدول المتقدمة في بعض الأحيان بالتزاماتها.

تُعد تعبئة الموارد المحلية سواء من خلال البحث عن مصادر جديدة للإيرادات، أو زيادة المصادر القائمة أحد الخيارات الممكنة لخلق حيز مالي أو زيادته، وذلك بالتركيز على الإصلاح الضريبي بما يمكن من تحقيق زيادة إضافية في الموارد الضريبية تُوجه لتمويل استثمارات البنية التحتية (United Nations, 2022). هناك ثلاثة جوانب مترابطة فيما يتعلق بتحقيق موارد إضافية من خلال الضرائب بطريقة فعالة، تتمثل في كيفية توسيع القاعدة الضريبية، وترشيد المعدلات الضريبية التي ترتبط بإصلاح السياسات الضريبية، وتحسين الإدارة الضريبية (<https://bit.ly/3QmjY5R>).

على صعيد إصلاح السياسة الضريبية، ومع مراعاة الآثار الاقتصادية، يُمكن التركيز على توسيع القاعدة الضريبية من خلال النظر في كيفية إدخال الأنشطة غير الخاضعة للضريبة ضمن الإيرادات الضريبية، وتبسيط الهيكل الضريبي، وتقليص الإعفاءات الضريبية، وتقوية الإدارة الضريبية.

أما على مستوى إصلاح الإدارة الضريبية، فيمكن التركيز على تطويرها ورفع كفاءتها مما يؤدي إلى رفع كفاءة التحصيل الضريبي من خلال تطوير القدرات الفنية المادية والبشرية، والاستفادة من التطور التقني في بناء إدارة ضريبية حديثة، حيث تشير تجارب العديد من الدول أن رقمنة الإدارة الضريبية لها آثار إيجابية في تقليص فجوة الامتثال الضريبي، وتخفيض التهرب الضريبي، ورفع كفاءة التحصيل.

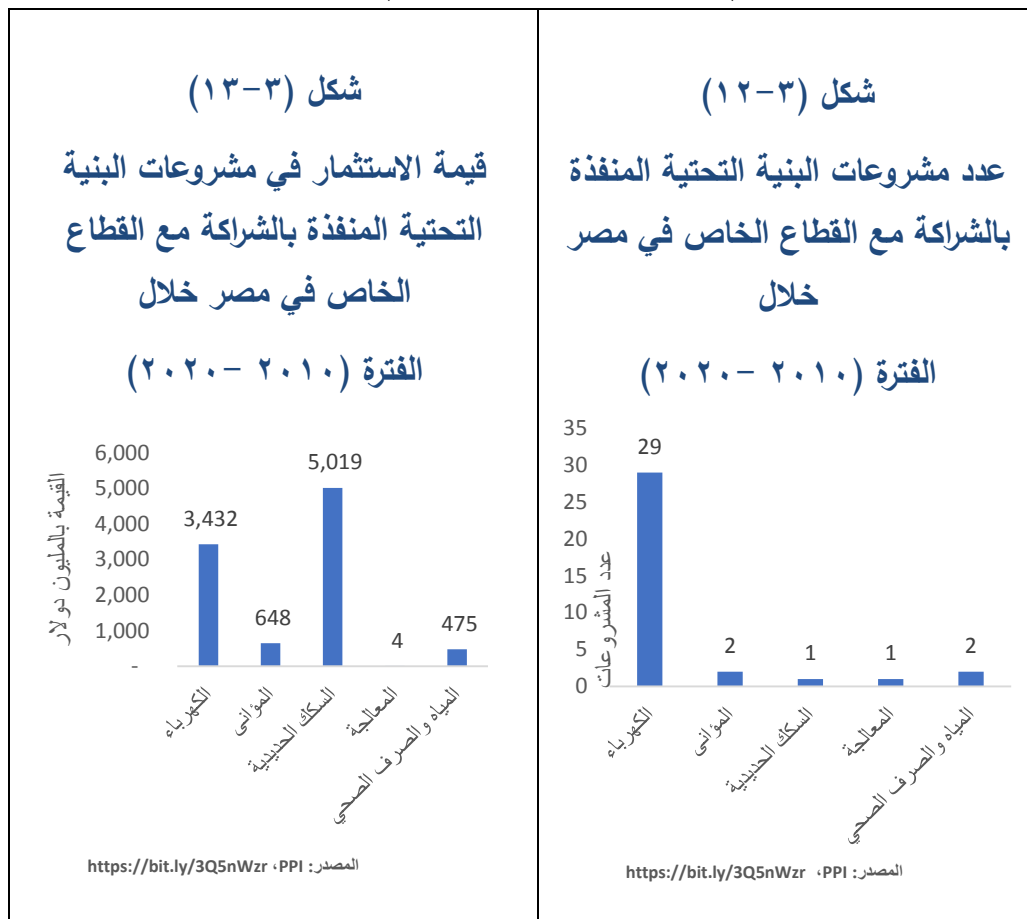
(AMF, Arab Regional Tax From, 2021)

٣-٤-٢ الشراكة بين الحكومة والقطاع الخاص:

لا يمكن الاستغناء الكامل عن الشراكة مع القطاع الخاص وخاصة في الدول النامية، حيث تعد تعبئة الموارد المحلية بزيادة المدخرات، وإعادة هيكلة الإنفاق العام، وزيادة الإيرادات العامة مكملاً للشراكة خاصة في الدول التي تعاني دائماً من عجز في الموازنة العامة، حيث إن المشكلة ليست فقط مشكلة تمويل، بل الحاجة لمشروعات تعمل على زيادة معدلات النمو الاقتصادي وإحداث تنمية شاملة مستدامة، والحاجة كذلك لخلق فرص عمل جديدة، ورفع جودة الخدمات المقدمة وتقليل تكلفتها ونقل التكنولوجيا وتطويرها. كما يمكن للحكومة أن تتجه لتحويل الهيئات الخدمية إلى هيئات اقتصادية، وتحويل بعض الهيئات الاقتصادية إلى شركات.

تسلط قاعدة بيانات مشروعات مجموعة البنك الدولي - مشاركة القطاع الخاص في البنية التحتية (PPI) الضوء على الإجراءات والسياسات المستخدمة لجذب الاستثمار الخاص، ومصادر ووجهات تدفقات الاستثمار، ومعلومات عن المستثمرين الرئيسيين، حيث يوضح شكل (٣-١٢)، عدد المشروعات المنفذة بالشراكة مع القطاع الخاص، وشكل (٣-١٣) يوضح قيمة مشاركة القطاع الخاص في مشروعات البنية التحتية في مصر خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠). فيبدو اقتصار الشراكة على مشروعات الكهرباء

فقط خلال فترة الدراسة، بينما تتركز قيمة الاستثمارات في قطاعي السكك الحديدية، والكهرباء بصفة أساسية (<https://bit.ly/3Q5nWzr>).



٣-٤-٣ اللجوء لأدوات التمويل غير التقليدية:

يمكن اللجوء إلى أدوات التمويل الابتكاري السابق ذكرها في الفصل الأول مثل، التمويل المختلط (سبق شرحها بالتفصيل في الفصل الأول) حيث يتم مزج التمويل العام الميسر مع التمويل العام، أو الخاص غير الميسر، والسندات الخضراء والزرقاء، حيث يتم إصدار السندات في أسواق رأس المال المحلية والدولية لتمويل البنية التحتية المتوافقة مع المعايير البيئية. وكذلك يمكن استخدام أدوات التمويل الإسلامية، وأيضًا مخططات تمويل الشتات، حيث يتم دعم وتحفيز مجتمعات الشتات للاستثمار في المشاريع والشركات، وغيرها.

خلاصة الفصل الثالث:

- يوجد منافع ومخاطر للتمويل الخارجي للخطط والمشروعات الاقتصادية والاجتماعية، وأن كلا طرفي هذا التمويل يسعى لتعظيم المكاسب التي يمكن أن يحصل عليها من هذا التمويل مع تدني المخاطر والأعباء التي يمكن أن تترتب عليه. ولتحقيق التنمية في مصر يتطلب ذلك حشد أكبر قدر ممكن من موارد التمويل لخطط ومشروعات التنمية في مختلف المجالات. ويُفضل في ذلك الاعتماد على مصادر التمويل الذاتية المحلية، وفي حالة اللجوء للتمويل الخارجي يجب أن يكون هناك تعظيم للمكاسب، وتقليل المخاطر بقدر المستطاع.
- الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر كان أثرها محدود على عملية التنمية للاقتصاد المصري، من ناحية النصيب النسبي للقطاع الصناعي التحويلي. ومن ثم يتطلب تعظيم صافي الاستثمار الأجنبي عناية خاصة لجذب المزيد من الاستثمارات لمجال التصنيع التحويلي المتقدم تكنولوجياً، أي خارج الصناعة الاستخراجية للبتروول والغاز.
- للاقتراض الخارجي العديد من المنافع، تمثل أهمها في إحلال الدين المحلي مرتفع الفائدة بالدين الخارجي منخفض الفائدة، مما خفض تكلفة الاقتراض الحكومي، وإتاحة تمويل خارجي بآجال طويلة للسداد، كما يعتبر أيضاً شهادة ثقة للمستثمرين الأجانب في الاقتصاد.
- بالإضافة لذلك يوجد أيضاً مخاطر للاقتراض الخارجي تتمثل أهمها في الآتي:
 - قد يحدث زيادة في الدين المحلي والخارجي معاً، وبالتالي لا يتحقق الإحلال بينهما. وقد يتسبب في خسائر للاقتصاد، إذا كان هناك شروط لتحرير سعر الصرف، وتخفيض قيمة العملة الوطنية بشكل مستمر، وعدم قدرة الاقتصاد على التصدير.
 - قد تشترط الجهات المقرضة متطلبات لعملية الإصلاح الاقتصادي تزيد من المخاطر الاجتماعية والسياسية، مما يؤثر بالسلب على جذب المستثمرين الأجانب. فالاقتراض الخارجي أعطى الفرصة للدول الدائنة والمؤسسات المالية والدولية كي تتدخل في شئون الدولة المقرضة وتمس سيادتها. وتتمثل

أهم الآثار السياسية: تعرض حرية صانع القرار السياسي إلى مزيد من الضغوط والتدخل الأجنبي، مما يُشكل اختراقاً لسيادة الدولة. أما بالنسبة إلى الآثار الاجتماعية، فإنه نتيجة لتطبيق برامج التكيف والإصلاح الهيكلي قد تعاني الدول من البطالة، وذلك لأن برامج الإصلاح الاقتصادي في معظم الدول تستهدف خصخصة القطاع العام، ما يؤدي إلى تسريح الآلاف من العاملين.

• بالإضافة إلى الآثار السلبية للقروض الخارجية، فهي ليست متاحة لجميع الدول، وتلعب العوامل السياسية والعلاقات الدولية دوراً في إتاحتها، إلى جانب خضوعها لما يسمى بالشروط الدولية من قبل منظمات التمويل الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

- بسبب زيادة الدين المحلي والخارجي في مصر وذلك بالتزامن مع اتفاقية صندوق النقد الدولي في نوفمبر ٢٠١٦، تم وضع استراتيجية لإدارة الدين العام في مصر متوسطة المدى من يونيو ٢٠١٥ حتى يونيو ٢٠٢٠، ولتقييم استراتيجية إدارة الدين العام في مصر، تم تتبع أهم المؤشرات لبعض المتغيرات الاقتصادية مثل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، والبطالة، والتضخم، وعجز الموازنة العامة للدولة، وميزان المدفوعات، والاحتياطيات الدولية، والدين العام المحلي والخارجي، ويتضح أن هناك آثار إيجابية على بعض المتغيرات الاقتصادية، وأخرى سلبية.

- تمثلت بعض الآثار الإيجابية التي ظهرت من خلال رصد المتغيرات الاقتصادية، في ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وانخفاض البطالة وغيرها. وهناك بعض الآثار السلبية كارتفاع التضخم، وانخفاض قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأخرى.

- أغلب القروض الخارجية في مصر المبرمة مع مؤسسات التمويل الإقليمية والدولية تتجه نحو تمويل مشروعات البنية التحتية، والتي تتسم بكونها باهظة التكاليف وقليلة العائد، إلى جانب الاعتماد عليها لسداد الدين، وسد عجز الموازنة العامة، بالإضافة إلى وجود بُعد سياسي للاقتراض، وهو التدخل في سياسات مصر الداخلية، إلى جانب آثارها الاقتصادية والاجتماعية، وهنا يجب العمل على تعظيم

المكاسب وتقليل المخاطر التي تنتج عن هذه القروض، وضرورة انتهاج سياسات تمكن مصر من تحقيق التنمية.

- ضرورة تعبئة الموارد المحلية، والتركيز على التمويل الذاتي للدولة يعد أمرًا هامًا لتحقيق التنمية.
- لابد من حشد قدرات القطاع الخاص والمستثمرين، والتوجه نحو أدوات التمويل الابتكاري، يعتبر ضرورة للدولة في ظل تزايد متطلبات التنمية وعدم التزام الدول المتقدمة في بعض الأحيان بتقديم مساعدات تنموية، ومن أهم أدوات التمويل الابتكاري السندات بأنواعها، والصكوك، ومخططات الشتات.

النتائج والمقترحات

مما سبق، يمكن استخلاص النتائج والمقترحات التالية:

النتائج والمقترحات

النتائج	المقترحات
- الاستثمار الأجنبي المباشر يتركز جزء كبيراً منه في الصناعة الاستخراجية للنفط والغاز وليس في الصناعات التحويلية والخدمات الحديثة المرتبطة بالتكنولوجيا. كما توصل البحث إلى ضالة قيمة المساعدات التنموية الرسمية، وبالتالي لا يعتمد عليها في تمويل التنمية، خصوصاً أن لها اعتبارات سياسية ودوافع أخرى. ولذلك لابد من توفير مناخ استثماري مناسب لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر اللازم للتنمية.	- وضع وتنفيذ الخطط والسياسات الكفيلة باجتناب الاستثمارات في المجالات التي تؤدي إلى نقل التكنولوجيا المتقدمة باستخدام الذكاء الاصطناعي وتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، بما يساعد على زيادة المحتوى الرقمي في مراحل الإنتاج المختلفة. - إذا كانت الاستثمارات الأجنبية المباشرة مصدراً هاماً من مصادر التمويل الخارجي في الغالبية العظمى من دول العالم، ومصر من ضمنها، فإن السياسة الاقتصادية الرشيدة تقتضي العمل على توجيه تلك الاستثمارات إلى القطاعات الإنتاجية التي تؤدي إلى معالجة الاختلالات الهيكلية بالاقتصاد المصري. - تعظيم الاستفادة من هذه الاستثمارات من خلال توجيهها لتمويل المشروعات التنموية التي تتطلب مكوناً أجنبياً مرتفعاً. - إنشاء وإدارة المناطق الصناعية التي توفر البيئة الملائمة لتشجيع الاستثمارات، بالإضافة إلى تطوير البنية التحتية؛ التي تعتبر من أهم المتطلبات لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث تؤثر كفاءة البنية التحتية على تكاليف

الاستثمار، ومن ثم على العائد المتوقع من هذا الاستثمار.

- المتابعة المستمرة للمشروعات الاستثمارية وواقع تنفيذها وإزالة العقبات التي تواجهها، وتوفير البيانات والإحصاءات الصحيحة عن الاستثمار، وإصدار التقارير والأدلة الخاصة بذلك، وتوفير حوافز إيجابية لجذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر مثل سهولة وسرعة الإجراءات، وحوافز ضريبية يتم ربطها بتحقيق أهداف اقتصادية محددة مثل تطوير الصناعة، خلق فرص العمل، تنمية الكوادر البشرية، وزيادة الصادرات، ومنح حوافز غير ضريبية مثل علاوة الاستثمار، ومنح البحث والتطوير التكنولوجي.

- ضرورة وجود نموذج محدد للاستثمار الأجنبي المباشر واستراتيجية لجذب تدفقات الاستثمارات الأجنبية.

- يتعين أن يكون لدى مصر كوادر اقتصادية وإدارية وقانونية مؤهلة وذات كفاءة عالية في إبرام التعاقدات الخاصة بهذه الاستثمارات والتعامل مع قضايا فض وتسوية المنازعات التي قد تنشأ بخصوصها.

- يجب في حالة اللجوء للاقتراض الخارجي وخصوصاً من صندوق النقد الدولي، التفاوض على تسهيل بعض الشروط بما يناسب الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية السائدة، والحصول على قروض طويلة الأجل تساهم في إقامة مشروعات تنموية، بدلاً من القروض قصيرة الأجل التي تستخدم في علاج وضع اقتصادي مؤقت، مما يرفع من كفاءة استخدام هذه القروض.	- عدم جذب الاستثمار الأجنبي المباشر اللازم للتنمية أضطر مصر للاعتماد بشكل أساسي على القروض الخارجية.
- ضرورة توجيه الجانب الأكبر من الاقتراض من المؤسسات المالية الدولية، لتمويل المشروعات التنموية المحلية التي تتطلب مكوناً أجنبياً وفقاً لأولوية المشروعات التي تساهم في زيادة القدرة الإنتاجية. - ضرورة تجنب تمويل الأنشطة الاستهلاكية بمصادر أجنبية سواء بقروض ميسرة أو غير ميسرة، مما يؤدي إلى أنماط استهلاكية لا تتناسب مع قدرات الاقتصاد المصري. مع الأخذ في الاعتبار أنه كلما كانت مصادر تمويل الاستثمارات والأنشطة الإنتاجية والاستهلاكية مصادر ذاتية وليست أجنبية، كلما كانت الفرص أكبر لعدم تسرب عائدات التمويل خارج الاقتصاد، وكلما كان هناك إمكانية لتحقيق الكفاءة الاقتصادية والاجتماعية.	- تخضع عملية الاقتراض من المؤسسات الدولية لاعتبارات سياسية واقتصادية، فيجب على مصر تستخدم القرض الاستخدام الأمثل.

- في حالة تحقيق فائض في الاحتياطات الدولية عن المستوى الأمثل، يُقترح أن يتم استخدام هذا الفائض في السداد المبكر لجزء من الدين الخارجي، بحيث يمكن تحقيق مكاسب عن طريق خفض رصيد الدين الخارجي المرتفع، ومن ثم تخفيف الضغط على الموازنة العامة للدولة، وكذلك تخفيف الأعباء والضغوط الخارجية. علاوة على ذلك التفاوض مع الدائنين على شراء هذا الدين بالقيمة الاسمية وينسب خصم وبشروط ميسرة، مما يحقق أرباحاً رأسمالية. - لابد من عدم اللجوء للاستدانة من الخارج إلا لتنمية الطاقة الإنتاجية للمشروعات القائمة أو إقامة مشروعات إنتاجية جديدة. - وضع سقف للاقتراض الخارجي، والمساعدة في الحفاظ على معدل مستدام للدين الخارجي بالنسبة للنتاج المحلي الإجمالي.	- هناك العديد من الانعكاسات السلبية للقروض الخارجية، الاقتصادية والاجتماعية والسياسية؛ فلقد حصلت مصر على القروض الخارجية من أجل تحقيق التنمية، ولكن لم يتم استخدام هذه القروض بالشكل الأمثل حيث يتم توجيهها لمشروعات غير إنتاجية وقطاعات غير قادرة على توفير النقد الأجنبي.
- لدى مصر إمكانية في زيادة مصادر التمويل الداخلي من خلال زيادة تعبئة الموارد المحلية، عن طريق ترشيد الإنفاق الحكومي، وزيادة الإيرادات الضريبية، وتخفيض العجز في الموازنة العامة للدولة، كما يجب رفع معدل الادخار المحلي عن طريق نشر الوعي الادخاري.	- ضرورة إيجاد بدائل أخرى لتمويل التنمية.

- بالنسبة لمشروعات البنية الأساسية والكهرباء، والمياه والصرف الصحي لا بد من الاعتماد على التمويل المحلي لهذه المشروعات، واستخدام القروض الخارجية في تمويل القطاعات الإنتاجية، بحيث يتم تحفيز القطاعات المختلفة، وخلق أجواء استثمارية جديدة وفرص عمل.

- تطوير الأجهزة المصرفية والمالية، وتوافر الشفافية والإفصاح في التعاملات، وتوفر التكنولوجيا المناسبة لذلك.

- تقديم مجموعة من البدائل الحديثة التي تقوم على استخدام أدوات تمويلية مبتكرة وغير مقّعة في الدول العربية بالشكل الكافي، ومن أهمها مبادلة الديون بالملكية، والتوريق، والصكوك الإسلامية، والشراكة بين القطاع الخاص والقطاع العام، والتمويل الجماعي وسندات المهاجرين كالتالي:-

● تعتمد آلية مبادلة الديون Debt to Equity Swaps على تحويل الدين إلى أداة ملكية (حصة في شركة أو مشروع حكومي، أو أسهم) وتضمن هذه العملية تغيير الدين بالعملة الأجنبية إلى التزامات مالية محددة بالعملة المحلية مقابل خصم جزء من الأصل، وبذلك يعتبر الدين سدّاء، وفي حالة مقايضة الدين بأسهم مثلاً فإن الدائن والمدين يتفقان على تحويل الدين إلى حقوق ملكية

(أسهم). ويمكن أن تشمل العملية طرقًا ثالثًا يقوم بشراء حقوق الدائن مقابل أسهم أو مبالغ بالعملة المحلية يتم استثمارها في الاقتصاد المحلي على شكل أسهم، وتوجد أشكال أخرى لمقايضة الدين مثل مقايضة الدين بالصادرات أو مقايضة الدين بالتزامات متعلقة بالبيئة والصحة والتعليم. هذه الطريقة قد يترتب عليها عدد من المنافع المتمثلة في تخفيض حجم الدين، وجذب الاستثمار الاجنبي بأشكاله. بالمقابل يمكن أن ينتج عنها زيادة في التضخم، بالإضافة إلى الأثر السياسي والاجتماعي النابع من هيمنة الشركات الأجنبية. والأهم هو المخاطر التي قد تترتب عن عمليات المبادلة لصالح المستثمر الأجنبي الذي قد يلجأ إلى تحويل مبالغ بالعملة المحلية قبل الشروع في الاستثمار المتفق عليه Round tripping أو ما قد يترتب عن المبادلة من تلاعب في ظل المؤسسات الوطنية الضعيفة من حالات فساد. ويمكن في هذه الحالة تفضيل المبادلة لصالح مستثمرين محليين. وتبقى محددات تلك الآلية ممثلة في ضرورة قيام الدولة بتحديد الآلية المناسبة لتخصيص الموارد في مبادلة الديون بالملكية.

- تمثل آلية التوريق Securitization عملياً قناة هامة لحشد الأموال لصالح الموازنة العامة للدولة وسد فجوة التمويل، حيث تقوم

هذه الأداة على تجميع مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة كأصول، ووضعها في صورة دين واحد معزز ائتمانيًا ثم عرضه على الجمهور من خلال مؤسسة متخصصة للاكتتاب في شكل أوراق مالية، تقليلاً للمخاطر، وضمانًا للتدفق المستمر للسيولة النقدية للجهة المصدرة. وبمقتضى هذه العملية يتم تحويل للقروض من كونها قروض مباشرة إلى أوراق مديونية متنوعة، ولاسيما في شكل سندات. ويعني ذلك أنه يتم تحويل ديون الشركات أو الهيئات أو الحكومات المقترضة من المقرض الأساسي (وهو المؤسسة المالية الدولية أو الإقليمية، أو البنك التجاري) إلى مقرضين آخرين (مشترو الأوراق المالية) وهو ما يطلق عليه التمرير المالي Financial Bridging. وتقوم آلية التوريق أساسًا على التطوير المستمر في هيكله الموجودات، وتبويبها بما يساعد على تقييم أدائها من جهة، والتمويل اللاحق من جهة أخرى، بهدف تحقيق الدخل، واستبعاد مخاطر الإفلاس. وبذلك يمكن لأي أصل للإيرادات النقدية المستقبلية أن يتم استغلاله لدعم عملية التوريق، مثل الديون مرجوة التحصيل من الأفراد الذي يشترون منازل أو سيارات بالأجل، أو الذين يستخدمون بطاقات الائتمان ونحوها.

• وفيما يتعلق بآلية الصكوك الإسلامية فقد

أوضح المحور أنها تمثل وثائق تصدر باسم مالكيها بفئات متساوية القيمة، وأنها تمثل حصصاً شائعة في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك لتيسير شرائها وتداولها. وبذلك يشبه الصك الإسلامي السهم الذي يصدر بفئات متساوية ويمثل حصة شائعة في صافي أصول الشركة المساهمة، كما أنه يلتقي في ذلك مع السندات التقليدية والتي تصدر بفئات متساوية. ويمكن لهذه الصكوك المساهمة في تنمية الاستثمارات الحقيقية التنموية في الدول العربية عبر توفير موارد مالية ملائمة لهذه الاستثمارات، من حيث الآجال المطلوبة، ودرجة المخاطر، ونوعية القطاعات، وطريقة التمويل الملائمة. بمعنى آخر يمكن لتلك الأداة التمويلية (الصكوك الإسلامية) المساهمة القوية في حشد المدخرات وتوجيه الاستثمارات من خلال الربط المباشر بين نشاطي الادخار والاستثمار على أساس قاعدة العائد الحقيقي الناتج عن إضافات فعلية محققة، وزيادة في تنمية الثروة والدخل الفعلي، نتيجة لأنشطة إنتاجية حقيقية. كما أن لتلك الصكوك مميزات هامة تتيح لها إمكانية أكبر في الاستخدام حيث أنها تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة على عكس السندات، وهو ما قد يسمح بجذب شريحة واسعة من المدخرين الراضين

للتعامل بالأدوات المالية التقليدية غير المتوافقة مع قواعد الشريعة الإسلامية من وجهة نظرهم، حيث تقوم العلاقة على مبدأ الاشتراك في الربح والخسارة بصرف النظر عن صيغة الاستثمار المعمول بها، حيث تعطي لمالكها حصة من الربح، وليس نسبة محددة مسبقاً من قيمتها الاسمية، وحصة حملة الصكوك من أرباح المشروع أو النشاط الذي تموله تحدد بنسبة مئوية عند التعاقد، فمالكوها يشاركون في غنمها حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار، ويتحملون غرمها بنسبة ما يملكه كل منهم. كذلك تمثل أداة الصكوك الخضراء Green sukuk أحد الآليات الحديثة للتمويل لاسيما مع تصاعد المطالبات الدولية بالتوجه نحو الاقتصاد الأخضر والأنشطة قليلة الانبعاثات، حيث تمثل الصكوك الخضراء أداة جديدة لتمويل المشاريع ذات العلاقة بالبيئة والاقتصاد الأخضر. ولديها القدرة على توجيه سوق التمويل الإسلامي البالغ ٢ تريليون دولار أمريكي نحو تمويل مشروعات الاستثمار الخضراء والمستدامة. وقد ظهرت هذه الآلية في الأساس من خلال التعاون بين البنك الدولي وحكومة ماليزيا، نظراً لأن الدول النامية لديها فرص محدودة للوصول إلى أرس المال للاستثمار في البنية التحتية المستدامة عوضاً عن اللجوء إلى الاقتراض.

وتعتبر الصكوك الخضراء أداة تسمح للدول والمدن والبلديات بتعبئة الموارد للبنية التحتية منخفضة الكربون والطاقة النظيفة .

• كذلك من ضمن هذه البدائل تفعيل الشراكة بين القطاع العام والقطاع الخاص PPP لتمويل وبناء وإدارة وتشغيل مشاريع البنية التحتية والمرافق العامة للدولة، لا سيما مشاريع توليد الطاقة المتجددة والطرق والاتصالات والمواصلات والجسور والمطارات والموانئ وسكك الحديد والنقل والقطاع الصحي والتعليمي والمياه ومشاريع الصرف الصحي وغيرها. لاسيما أنه يتمتع بصيغ متنوعة تعطى مرونة أكبر للدول في الاختيار والمفاضلة مثل صيغ الامتياز، وعقود الشراء والبناء والتشغيل (BBO)، والبناء والتشغيل ونقل الملكية (BOT)، والبناء والتملك والتشغيل ونقل الملكية (BOOT)، والبناء والتأجير والتملك ونقل الملكية (BROT)، إلى غير ذلك من الصيغ التي يتم تصميمها وفق حاجة الدولة وطبيعة المشروع. وذلك بهدف تعزيز تطوير القطاعات المذكورة، واستخدامها بطريقة مستدامة، والارتقاء بمستوى الخدمات والصيانة وجودتها.

• كذلك من ضمن الآليات الحديثة آلية سندات المهاجرين Diaspora Bonds وهي الآلية أو الأداة التي يمكن أن يكون لها أفق واسع

لمساعدة العديد من الدول العربية لاسيما تلك التي تزيد فيها نسبة تحويلات العاملين في الخارج مثل مصر والمغرب ولبنان والأردن وفلسطين والسودان وغيرهم من الدول العربية، والتي تواجه بالأساس مستويات عالية من المديونية، حيث يعتبر المغتربون مصدر تمويل هام في هذه الدول سواء من خلال تحويلاتهم المنتظمة لإعالة عائلاتهم أو من خلال استثماراتهم في بعض القطاعات التقليدية كالعقارات على سبيل المثال. في ضوء ذلك أشار المحور إلى الإمكانية العالية للعمل على تحويل هذه الموارد المالية إلى أداة استثمارية لتمويل التنمية بشكل منتظم وفعال، وذلك من خلال طرح سندات تخص المهاجرين، تخصص إيراداتها لتمويل مشاريع بعينها. وأنه يمكن اعتبار تلك السندات عملياً مصدرًا للتمويل بالنقد الأجنبي طويل الأجل موجهًا إلى الاستثمار.

● آلية التمويل الجماعي Crowd Funding

كمصدر إضافي لتمويل جهود التنمية والحد من تنامي الاعتماد على التمويل عبر المديونية. حيث يمكن تمويل عدد من المشاريع التنموية من خلال جمع الأموال من عدد كبير من المواطنين. عادة من خلال الإنترنت أو من خلال القطاع المصرفي. وهناك ثلاثة أنواع رئيسية للتمويل الجماعي،

وهي أسهم التمويل الجماعي من خلال بيع حصة في المشاريع التنموية مقابل التمويل، وقروض التمويل الجماعي عوض الاقتراض البنكي أو غيره، وتمويل جماعي مبني على المكافأة بمعنى التبرع مقابل تلقي مكافأة مادية وليست مالية يمكن أن تتمثل في منحة دراسية للأبناء على سبيل المثال. ومع ذلك فقد تم التأكيد على ضرورة مراعاة خضوع هذه الصيغة التمويلية لترتيبات مؤسسية وتشريعية، تضمن من ناحية مستوى عال من الشفافية لتنظيم عمليات جمع الاموال عبر منصات مخصصة على الإنترنت، أو من خلال وسيط مالي مسجل من قبل هيئة الأسواق، وتضمن من ناحية أخرى حقوق المستثمرين.

قائمة المراجع

مراجع باللغة العربية

كتب

- إبراهيم، نصر الدين، وآخرون (٢٠١٤-٢٠١٥): حال الأمة العربية" من تغيير النظم الى تفكيك الدول"، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت.
- أحمد، جمال محمد، السيد، إبراهيم (٢٠١٦): التمويل الدولي (مؤسساته-آلياته-عناصره)"، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر.
- احمد، عبد الرحمن يسري، عجمية، محمد (١٩٩٩): التنمية الاقتصادية والاجتماعية ومشكلاتها، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية.
- الببلاوي، حازم (٢٠٠٥): المؤسسات المالية العربية وتمويل التنمية والاستثمار في الوطن العربي، (أبو ظبي، صندوق النقد العربي).
- البطريق، يونس احمد (٢٠٠٢): السياسات الدولية في المالية العامة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، الطبعة الثانية.
- الجميل، سرمد كوكب (٢٠١١): التمويل الدولي مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات، الدار النموذجية للطبعة والنشر ، لبنان، الطبعة الأولى.
- الخطيب، خالد شحادة ، شامية، أحمد زهير (٢٠٠٧): أسس المالية العامة، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الثالثة.
- السيد، محمد السيد، الشريف، سعد (٢٠٢٠): اهم المشاكل التي تواجه الاقتصاد المصري لجذب تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر ومقترحات العلاج، المجلة المصرية للدراسات التجارية، العدد (٤٤)، العدد (١)، متاح على الرابط التالي: <http://bit.ly/3yxAqcp>
- العيسوي، إبراهيم (٢٠٠١): التنمية في عالم متغير، دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها ، دار الشروق، الطبعة الثانية.
- العيسوي، إبراهيم (٢٠٠٧): الاقتصاد المصري في ثلاثين عاما، تحليل التطورات الاقتصادية الكلية منذ عام ١٩٧٤ وبيان تداعياتها الاجتماعية، مع تصور لنموذج تنموي بديل، المكتبة الأكاديمية، القاهرة.

- برتيليمي، جان كلود (١٩٩٦): ديون العالم الثالث، ترجمة حسين حيدر، دار منشورات عويدات، بيروت، الطبعة الأولى.
- تودارو، ميشيل بي (٢٠٠٠): التنمية الاقتصادية، تعريب د. محمود حسن حسني، د. محمود عبد الرزاق، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٦.
- خلف، فليح حسن (٢٠٠٤)، التمويل الدولي، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، المملكة الأردنية الهاشمية، الطبعة الأولى.
- زكي، رمزي (١٩٦٦): مشكلة الادخار مع دراسة خاصة عن البلاد النامية، الدار القومية للطباعة والنشر، القاهرة.
- زكي، رمزي (١٩٦٧): علاقة التضخم بالتراكم الرأسمالي بالبلاد الأخذة في النمو، مذكرة رقم ٦٩١، معهد التخطيط القومي.
- زكي، رمزي (١٩٧٧): إعادة جدولة الديون ومستقبل التنمية في مصر، ورقة قدمت للمؤتمر العلمي السنوي الثاني للاقتصاديين المصريين، الجمعية المصرية للاقتصاد والتشريع والإحصاء، القاهرة.
- زكي، رمزي (١٩٧٨): أزمة الديون الخارجية رؤية من العالم الثالث، القاهرة، الهيئة المصرية العامة للكتاب.
- زكي، رمزي (١٩٨٥): الديون والتنمية، دار المستقبل العربي، القاهرة، الطبعة الأولى.
- زكي، رمزي (١٩٨٦): بحوث في ديون مصر الخارجية، القاهرة، مطبوعات مكتبة مدبولي، الطبعة الأولى.
- زكي، رمزي (١٩٨٧): أزمة القروض الدولية، الأسباب والحلول المطروحة مع مشروع صياغة لرؤية عربية، الإدارة العامة للشؤون الاقتصادية، دار المستقبل العربي، القاهرة، الطبعة الأولى.
- زكي، رمزي (١٩٨٧): فكر الأزمة دراسة في أزمة علم الاقتصاد الرأسمالي والفكر التنموي الغربي، مكتبة مدبولي، القاهرة .

- زكي، رمزي (١٩٨٩): الاقتصاد العربي تحت الحصار دراسة في الأزمة الاقتصادية العالمية وتأثيرها في الاقتصاد العربي مع إشارة خاصة عن الدائنية والمديونية العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، الطبعة الأولى.
- زكي، رمزي (٢٠٠٠): انفجار العجز، دار المدى للثقافة والنشر، دمشق، الطبعة الأولى.
- شرف، سمير (٢٠٠٨): الاقتصاد المالي والنقدي، جامعة تشرين، كلية الاقتصاد.
- شهاب، مجدي محمود (١٩٩٩): الاقتصاد المالي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر.
- صايب، يوسف (١٩٩٢): التنمية العصرية من الاعتماد التبعية إلى الاعتماد على النفس في الوطن العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، الطبعة الأولى.
- عبد الخالق، جودة (٢٠٠٧): أساسيات التنمية الاقتصادية، دار النهضة العربية، الطبعة الثانية.
- عبد الرحمن، عبد الفتاح (١٩٨٦): استراتيجية التنمية في الدول الساعية للتقدم، مكتبة الانجلو المصرية، القاهرة.
- عبد السلام، طارق محمود (٢٠٠٠): صناديق التمويل العربية الأداء والطموحات، القاهرة، دار النهضة العربية .
- عبلة، زينة (٢٠١٧): التحديات التي تواجه فعالية تمويل التنمية، شبكة المنظمات العربية غير الحكومية للتنمية، بيروت، لبنان.
- لطفي، على (١٩٩٨): اقتصاديات المالية العامة، مكتبة عين شمس، القاهرة.
- محي الدين، عمرو (١٩٧٥): التخلف والتنمية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر والتوزيع.
- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (٢٠٠٣): النص الكامل للمعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية.

الدوريات

- ابن علال، بلقاسم (٢٠٢١): أثر المساعدات الخارجية الموزعة للقطاعات الاقتصادية على النمو الاقتصادي للدول المتوسطة الدخل: دراسة تحليلية وقياسية خلال الفترة ٢٠٠٧ - ٢٠١٧، مجلة الابتكار والتسويق، مجلد (٨)، العدد (١)
- البقل، أحمد سعيد (٢٠٢٢): العلاقة التزامنية للعجز التوأم في الاقتصاد المصري، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، من خلال الرابط التالي: <https://bit.ly/3mBwLrp>.
- الجمل، هشام مصطفى سالم (٢٠١٦): الشراكة بين القطاعين العام والخاص كأداة لتحقيق التنمية المستدامة، العدد (٣١).
- الشرييني، أحمد رشاد (٢٠١٨) : أثر تغير سعر صرف الجنيه المصري على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر خلال الفترة ١٩٩١ - ٢٠١٦، في سعر الصرف وعلاقته بالاستثمارات الأجنبية في مصر، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية، عدد (٢٩١)، معهد التخطيط القومي، القاهرة.
- الشرييني، احمد رشاد (٢٠١٨): نحو إدارة فعالة للاحتياجات الدولية لمصر، سلسلة كراسات السياسات، العدد (٨)، معهد التخطيط القومي.
- الشمري، مايج شبيب، كاظم، حيدر جواد (٢٠١٥): " تحليل أثر الدين العام في بعض المتغيرات الاقتصادية في دولة مصر - دراسة للمدة من (٢٠٠١-٢٠١١)"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، الكوفة، المجلد ١٢، العدد ٣٥.
- العباس، بلقاسم (٢٠٠٨)، المساعدات الخارجية من أجل التنمية، مجلة جسر التنمية، (الكويت: المعهد العربي للتخطيط، العدد (٧٨). متاح على: <https://khair.ws/library/8033/>
- العربي، أشرف (٢٠١٩): برنامج التدفقات المالية الرسمية والتنمية، المعهد العربي للتخطيط، ٣ - ٧ فبراير، الكويت.

- الفار، ابراهيم محمد يوسف (١٩٨٤): دور التمويل الخارجي في تنمية اقتصاديات البلاد النامية مع دراسة تطبيقية خاصة بجمهورية مصر العربية، كلية الحقوق، جامعة عين الشمس.
- الفقهي، فخري (٢٠٢١): استراتيجية إدارة الدين العام في مصر، آفاق اقتصادية معاصرة مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء، العدد (٢).
- القدو، بديع جميل (٢٠١٣) : " القروض الأجنبية ودورها في التنمية"، مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم، كلية الرافدين الجامعة، بغداد، العدد (١٣).
- المركز المصري للدراسات الاقتصادية (٢٠٢١): الموقف الخارجي للاقتصاد المصري، سلسلة رأي في أزمة، العدد ٢٩.
- برناردين اكيوتوي، ريتشارد همينغ، غيرد شوارتر (٢٠٠٧): الاستثمار العام والشراكة بين القطاعين العام والخاص، صندوق النقد الدولي، سلسلة قضايا اقتصادية، العدد (٤٠).
- جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، أعداد "٣٠، ٣٤، ٣٣، ٦٥، ٦٧، ٧١، ٧٦، ٧٨، ٨٥، ٨٦. الإصدارات متاحة على-<https://arab.api.org/APIPublicationsListing.aspx?CategoryID=4>
- خضر، حسان (٢٠٠٤): الاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة جسر التنمية، الكويت، المعهد العربي للتخطيط، العدد (٣٣). متاح على: <https://books-library.net/files/download-pdf-ebooks.org-1513464422Vg1C3.pdf>
- دخيل، حسين أحمد (٢٠١٤): التنمية البشرية المستدامة وبناء مجتمع المعرفة، مجلة أهل البيت، جامعة أهل البيت، العدد ١٦، متاح على الرابط: <http://bit.ly/3J17Y7C>
- زكي، رمزي (١٩٩٢): الموقف الراهن لأزمة الديون الخارجية نحو رؤية عربية، مجلة العلوم الاجتماعية، جامعة الكويت، مجلد ٢٠، عدد (٣)، (٤). متاح على: <http://search.mandumah.com/Record/23967>

- زكي، رمزي(١٩٨٧): الخروج من مأزق المديونية الخارجية بين الأفكار الرومانسية والتصور الموضوعي، مجلة النفط والتعاون العربي – المجلد ١٣- العدد ٢.
- شرف، مصباح فتحي، شاهين، عبد الحليم محمود(٢٠٢١): تحليل استدامة الدين الخارجي في مجموعة مختارة من الدول العربية خلال الفترة (١٩٨٠- ٢٠١٩): دراسة تحليلية-قياسية، مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية، مجلد ٨٥، العدد ٣، متاح على الرابط التالي: <https://bit.ly/3Jvs0IW>
- صندوق النقد الدولي(٢٠٠٢): وضع الاستثمار الدولي، مرشد لمصادر البيانات، الطبعة العربية، ٢٠٠٥.
- عبد السلام، فادية (٢٠٢٠): الشراكة بين القطاعين العام والخاص " التحديات والآفاق المستقبلية"، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية، معهد التخطيط القومي. متاح
على: <http://repository.inp.edu.eg/handle/123456789/5113>
- عبد السلام، فادية، وآخرون (٢٠١٩): "منافع وأعباء التمويل الخارجي في مصر" ، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية، معهد التخطيط القومي، العدد (٣٠٦)، القاهرة.
- عبد الغفار، فاروق عبد الغفار (٢٠١٧): "الدين الخارجي وسياسة تحويله لاستثمارات أجنبية دراسة الحالة المصرية" ، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد (١٧) السداسي الثاني.
- عبد الغني، محمد فتحي (٢٠٢٠): تطور مفهوم التنمية المستدامة وأبعاده ونتائجه في مصر، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٥٠، العدد ٢، متاح على الرابط التالي: <http://bit.ly/3FbiBUj>.
- عيسى، محمد عبد الشفيق، وآخرون (٢٠١٠) " بعض الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد المصري من الجوانب القطاعية والتنوعية والدولية" سلسلة قضايا التخطيط والتنمية رقم (٢٢٠)، معهد التخطيط القومي. متاح على: <http://repository.inp.edu.eg/xmlui/handle/123456789/3411>

- عيسي، محمد عبد الشفيق (٢٠١١): "تحقيق التنمية المستدامة في ظل اقتصاديات السوق من خلال إدارة الصادرات والواردات في الفترة من عام ٢٠٠٠ حتى عام ٢٠١٠/٢٠١١"، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية، رقم (٢٣٠)، معهد التخطيط القومي. متاح على: <http://repository.inp.edu.eg/handle/123456789/3521>
- محمد، زيدان (٢٠٠٤): الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول التي تمر بمرحلة انتقال، نظرة تحليلية للمكاسب والمخاطر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، الجزائر، جامعة حسيبة بن بو علي في الشلف، العدد الأول، متاح على: https://www.univ-chlef.dz/renaf/Articles_Renaf_N_01/article_05.pdf
- محمد، محمد متولي دكروري (٢٠٠٨)، دراسة عن الشراكة مع القطاع الخاص مع التركيز على التجربة المصرية – إدارة البحوث والتمويل، مصر، من خلال الرابط التالي: <https://bit.ly/3mBZbRQ>
- محمود، أحمد جلال (٢٠٢١): فعالية المساعدات الخارجية وأثرها على الأمن القومي: المساعدات الأمريكية لمصر والتعاون الأمني في مكافحة الإرهاب حالة دراسة، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، العدد (١٠).
- يوسف، نوران (٢٠١٩): استراتيجيات إدارة الدين العام وتنمية أسواق الدين في الدول العربية، صندوق النقد العربي، متاح من خلال الرابط التالي: <http://bit.ly/3YKuK9q>

المؤتمرات العلمية

- الإمام، محمد محمود (١٩٩٨): التنمية العربية في عالم متغير، ضمن أعمال المؤتمر العلمي الخامس للجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، بعنوان "الاقتصاد العربي وتحديات القرن الواحد والعشرين"، تحرير سعد حافظ محمود، متاح من خلال الرابط التالي: http://www.asfer.org/html/page06_1.html
- الأمم المتحدة (٢٠١٥): المؤتمر الدولي الثالث لتمويل التنمية، من أجل الناس من أجل الكوكب، متاح من خلال الرابط التالي: <https://www.un.org/esa/ffd/ffd3>

- العيسوي، إبراهيم (١٩٧٦): مدى واقعية الآمال المعقودة على تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة ومساهمتها في التنمية في مصر، مؤتمر: التنمية والعلاقات الاقتصادية الدولية، القاهرة، جمعية الاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع. <http://search.mandumah.com/Record/83310>
- عبد الهادي، سامر على (٢٠١٣): "الآثار الاقتصادية للمديونية الخارجية - حالة الأردن (١٩٩٠ - ٢٠١١)"، المؤتمر العلمي الدولي التاسع: الوضع الاقتصادي العربي وخيارات المستقبل، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية في جامعة الزرقاء، الأردن، متاح من خلال الرابط التالي: <https://eis.hu.edu.jo/deanshipfiles/conf112972312.pdf>
- وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية، وزارة المالية (٢٠٢٢): المؤتمر الدولي "فرص التمويل البديل في مصر، نحو تمويل مستدام للتنمية، متاح من خلال الرابط التالي: <http://bit.ly/3pAyywDn>.

التقارير

- OECD (٢٠١٤): استعراض مناخ الأعمال في مصر، سياسات الاستثمار وشركات بين القطاعين العام والخاص.
- الأمم المتحدة (٢٠١٤): تقرير التنمية البشرية المضي في التقدم، متاح من خلال الرابط التالي: <https://www.un.org/ar/esa/hdr/pdf/hdr14.pdf>
- الأونكتاد (٢٠٢٠): مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، مجموعة أدوات الأونكتاد، الطبعة الثالثة، متاح من خلال الرابط التالي: https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2021_ar.pdf
- البنك الدولي (٢٠٢٠): مدونات البنك الدولي، تقرير عن الديون عام، متاح من خلال الرابط التالي: <http://bit.ly/3yjX3ki>.
- البنك المركزي المصري (٢٠١٠ - ٢٠٢٠): التقرير السنوي للبنك المركزي، أعداد مختلفة من عام ٢٠١٠ - ٢٠٢٠، متاح من خلال الرابط التالي: <https://bit.ly/3F1iF8R>
- البنك المركزي المصري (٢٠١٠ - ٢٠٢٠): النشرة الإحصائية الشهرية ، أعداد مختلفة من عام ٢٠١٠ - ٢٠٢٠، متاح من خلال الرابط التالي: <https://bit.ly/3YYfUww>.

- الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي (٢٠٠٨): التقرير السنوي، متاح من خلال الرابط التالي:
<https://www.arabfund.org/Data/site1/pdf/Arabic/agreement.pdf>
- بوابة تخطيط التنمية الوطنية العربية (٢٠١٨): الخطة متوسطة المدى للتنمية المستدامة ٢٠١٩/٢٠١٨ - ٢٠٢١/٢٠٢٢، متاح من خلال الرابط التالي:
<https://bit.ly/3l0rmts>
- تقرير الاستثمار العالمي (WIR)، سنوات ٢٠١٧، ٢٠٢٠، ٢٠٢١
- تقرير التنمية العربية (٢٠٢٢): ، مديونية الدول العربية، الواقع والمخاطر وسبل المواجهة، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المعهد العربي للتخطيط، المجلد ٢٤ العدد ١، متاح من خلال الرابط التالي:
<http://bit.ly/3ZL05ul>
- تقرير وزارة المالية المصرية (٢٠١٦): برنامج الحكومة الاقتصادي مع صندوق النقد الدولي، يمكن الاطلاع عليه من خلال الرابط التالي:
<https://bit.ly/3K8Y2cq>
- صندوق الأوبك للتنمية الدولية، (٢٠١٨): التقرير السنوي، متاح من خلال الرابط التالي:
[https://content.yudu.com/web/435ju/0A43ob9/AnnualReport2018-AR/html/print/AR2018 Complete%20Arabic%20Final ebook DL.pdf](https://content.yudu.com/web/435ju/0A43ob9/AnnualReport2018-AR/html/print/AR2018%20Complete%20Arabic%20Final%20ebook%20DL.pdf)
- صندوق النقد الدولي (٢٠١٦): تقرير جمهورية مصر العربية، يمكن الاطلاع عليه من خلال الرابط
<https://www.imf.org/ar/News/Articles/2016/11/11/PR16501-Egypt-Executive-Board-Approves-12-billion-Extended-Arrangement>
- صندوق النقد الدولي (٢٠١٩): أسئلة أساسية عن مصر يمكن الاطلاع عليه من خلال الرابط
<https://www.imf.org/ar/Countries/EGY/Egypt-qandas>
- صندوق النقد الدولي (٢٠١٩): التقرير السنوي، متاح من خلال الرابط التالي:
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2019/eng/assets/pdf/imf-annual-report-2019-ar.pdf>

- صندوق النقد الدولي: اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي يمكن الاطلاع عليه من خلال الرابط <https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/ara/index.pdf>
- صندوق النقد الدولي: سلسلة التقارير القطرية لخبراء الصندوق، مصر، أعداد مختلفة، متاح من خلال الرابط التالي: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/002/002-overview.xml>
- صندوق النقد العربي (٢٠٢٠): التقرير الاقتصادي العربي الموحد، متاح من خلال الرابط التالي: <https://www.amf.org.ae/ar/publications/altqryr-alaqtsady-alrby-almwhd-2020>
- صندوق النقد العربي (٢٠١٨): التقرير الاقتصادي الموحد، متاح من خلال الرابط التالي: <http://bit.ly/40bbIu9>.
- عبد الحي، محمود محمد (٢٠١٠): تقييم الأداء الاستثماري في مصر، الفصل السادس من " تقرير الاقتصاد المصري ٢٠٠٨-٢٠٠٩، بناء الطاقة الإنتاجية والتنمية في مصر، معهد التخطيط القومي.
- مؤسسة التمويل الدولية IFC (٢٠١٨، ٢٠١٩): التقرير السنوي.
- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات (٢٠٠٧): تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت. متاح من خلال الرابط الرابط التالي: <https://www.dhaman.net/wp-content/uploads/2021/05/Climate-2007.pdf>
- مناخ الاستثمار يرجي مراجعة: <https://www.dhaman.net/ar/economic-publications>
- وزارة المالية (٢٠١٠-٢٠٢٠): الحسابات الختامية، أعداد مختلفة من عام ٢٠١٠-٢٠٢٠ متاح من خلال الرابط التالي <http://bit.ly/3FtIChQ>.
- وزارة المالية (٢٠١٥، ٢٠١٩، ٢٠٢٠): إستراتيجية إدارة الدين متوسطة الأجل متاح من خلال الرابط التالي: <http://bit.ly/3JfGf3d>.

الرسائل العلمية

- جاهين، أيمن عبد الحميد (٢٠٠٨): تقييم تجربة الشراكة بين الحكومة والقطاع الخاص في جمهورية مصر العربية، رسالة دكتوراة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة.
- حسين، مصطفى (٢٠٠٢): دور التمويل الخارجي في التنمية الاقتصادية في سورية، رسالة دكتوراه، جامعة حلب، كلية الاقتصاد. متاح على: <https://0c10gfrhq-1103-y-https-search-mandumah-com.mplbci.ekb.eg/Record/582498>
- صالح، إيناس (٢٠٠٠): دور الاستثمارات العربية المباشرة في النشاط الاقتصادي المصري، رسالة ماجستير، القاهرة، جامعة عين شمس.
- عبد الله، أمينة عز الدين (١٩٧٩): مشكلة الديون الخارجية للبلاد النامية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة.
- فرحان، حسن ثابت (١٩٨٩): دور البنوك المتخصصة في التنمية الاقتصادية في الجمهورية العربية اليمنية، رسالة ماجستير، جامعة القاهرة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، ١٩٨٩.
- كميلية، جعفري ، حورية، حمادية (٢٠١١): دور المدخرات في تمويل التنمية الاقتصادية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قلمة، متاح على الرابط التالي: <http://bit.ly/3T9OTEX>.

مواقع إلكترونية:

- البنك الإسلامي للتنمية: [/https://www.isdb.org](https://www.isdb.org)
- البنك التنمية الآسيوي: [/https://www.adb.org](https://www.adb.org)
- البنك الدولي: <https://www.albankaldawli.org/ar/who-we-are>
- السندات الخضراء البنك الدولي: <https://blogs.worldbank.org/ar/voices/green-bonds-evolution-revolution>

- الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي:
<https://www.arabfund.org/default.aspx?pageId=45>
- المركز الديمقراطي المصري، اثار برامج الاصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي في ضوء التجارب الدولية والحالة المصرية:
<https://democraticac.de/?p=47186>
- المركز الديمقراطي المصري، قرض مصر من صندوق النقد الدولي في ١٩٩١ و ٢٠١٦ بين الاصلاح الاقتصادي والعلاج بالصدمة
<https://democraticac.de/?p=53087>
- المؤسسة الدولية للتنمية ما هي:
<http://www5.albankaldawli.org/ida/what-is-ida.html>
- اول اصدار للسندات الخضراء في مصر:
<https://www.albankaldawli.org/ar/news/feature/2022/03/02/supporting-egypt-s-inaugural-green-bond-issuance>
- بنك الاستثمار الأوروبي: <https://www.eib.org/en/index.htm>
- بنك التنمية الأفريقي: <https://www.afdb.org/en>
- صندوق الأوبك للتنمية الدولية: <https://www.opecfund.org>
- موقع صندوق النقد الدولي:
<https://www.imf.org/ar/News/Articles/2016/11/11/PR16501-Egypt-Executive-Board-Approves-12-billion-Extended-Arrangement>
- موقع صندوق النقد الدولي: <https://www.imf.org/en/About>
- مؤسسة التمويل الدولية: IFC
https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/multilingual_ext_content/ifc_external_corporate_site/home_ar

أخرى

- إلهيتي، نوزاد عبد الرحمن (٢٠١٠): المساعدات الإنمائية الدولية في عالم متغير: <https://www.startimes.com/?t=25911234>
- البنك الدولي: قاعدة البيانات، مصر، من خلال الرابط التالي: <https://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDS.TOTL.ZS?locations=EG>

- الجمعية العامة للأمم المتحدة (٢٠٠٢): تقرير الدورة السادسة والستون متابعة وتنفيذ نتائج المؤتمر الدولي لتمويل التنمية لعام ٢٠٠٢ والمؤتمر الاستعراضي لعام ٢٠٠٨ الآليات الابتكارية لتمويل التنمية ١ سبتمبر ٢٠١١.
- المرزوقي، عمر بن فيحان (٢٠٠٩): الاستثمار الأجنبي المباشر من منظور إسلامي، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية: <https://iefpedia.com/arab/?p=2402>.
- بدوي، وإسماعيل (٢٠٢٠): أطر الشراكة بين القطاعين العام والخاص في الدول العربية"، صندوق النقد العربي
- ربيع، محمد عبد العزيز (١٩٩٠): المعونات الأمريكي لإسرائيل، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت.
- صندوق النقد العربي: قاعدة البيانات الاقتصادية، من خلال الرابط التالي: <https://www.amf.org.ae/ar/statistics>.
- قرار رئيس الوزراء رقم ٢٨٠٧ لسنة ٢٠١٦، منشور بالجريدة الرسمية العدد ٤٤ مكر ، الصادر في ٤ نوفمبر ٢٠١٦.
- منظمة (UNCTAD): قاعدة بيانات، (UNCTAD) على الرابط التالي: <http://bit.ly/3YxhOUQ>.
- هيئة التنمية الصناعية، هيئة الاستثمار (٢٠١٨): اتجاهات الصناعات التحويلية في مصر خلال الفترة من ٢٠١١ - ٢٠١٨ العدد (٣) أغسطس ٢٠١٨ متاح من خلال الرابط: <https://www.eip.gov.eg/IDSC/Publication/View.aspx?ID=3064>.
- وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية: بيانات الحسابات القومية، الناتج المحلي الإجمالي، خلال الفترة من ٢٠١٠/٢٠٠٩ - ٢٠٢٠/٢٠١٩، متاح على الرابط التالي: <https://mped.gov.eg/GrossDomestic>.
- وزارة المالية (٢٠٠٩): الوحدة المركزية للشراكة مع القطاع الخاص، الجديد عن البرنامج القومي للشراكة مع القطاع الخاص، القاهرة.

مراجع باللغة الأجنبية

كتب

- Arthur Lewis, W. (1955). The Theory of Economic Growth, London, 1st Edition.
- Ghatak, S. (1981). Monetary Economics in Developing Countries, Macmillan, London, 1st Edition.
- Houthakker, H. S. 1965. "On Some Determinants of Saving in Developed and Under-Developed Countries," International Economic Association Series, in: E. A. G. Robinson (ed.), Problems in Economic Development
- McKinnon, R. (1973). Money and Capital in Economic Development, Brookings Institution, Washington, 1st Edition.
- Shaw, E. (1973). Financial Deepening in Economic Development, Oxford University Press, New York.
- Thirlwall, A.P. (1989). Growth and Development with special reference to Developing Economies, 4th Edition.

دوريات علمية

- Abdullahi, M. M & Others. (2016). Debt Overhang versus Crowding out Effects: Understanding the Impact of External Debts on Capital Formation in Theory”, International Journal of Economics and Financial Issues, Vol.6, No.1, (N.C: Econ journals, 2016).
- Bender, D. & Löwenstein. W. (2005). Two-Gap Models: PostKeynesian Death and Neoclassical Rebirth”, IEE Working Papers (Bochum: Institute of Development Research and Development Policy, No. 180.
- Burall, S. & Roodman, D. (2007). Developing a Methodology for Assessing Aid Effectiveness: An Options Paper, (London: Overseas Development Institute).

- Burhanudin, M. D. (2017). Real Effects of Government Debt on Sustainable Economic Growth in Malaysia”, Journal of International Studies, Vol. 10, No. 3, (N.C: Centre of Sociological Research.
- Chenery, H.B. & Strout, A.M. (1966). Foreign Assistance and Economic Development.
- Drake, P. J. (1980). Money, Finance and Development, Martin Robertson (ed), London, Vol (57), No (2) A. Bottomley (1965), 'Keynesian Monetary Theory and the Developing Countries'. Indian Economic Journal, Vol (12), No.(१)
- El Mahdy, A. & Torayeh, N. M. (2009). Debt Sustainability and Economic Growth in Egypt, International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Estudies, Vol.6-1.
- IMF. (2004).Public – Private Partnerships, The Fiscal Affairs Development.
- Jackson, D. & Turner, H. A. (1973). How to Provide More Employment in a Labour Surplus Economy, International Labour Review, Vol (107), No. (१). Retrieved from: <https://bit.ly/3QmlYeg>
- Karazijenë, Ž. (2015). Critical Analysis of Public Debt and Tendencies of Its Management”, Public Policy and Administration, London: SAGE Journals, Vol.14, No.2.
- Mikesell, R. F & Zinser, J. E. (1973). The Nature of the Savings Function in Developing Countries: A Survey of the Theoretical and Empirical Literature," Journal of Economic Literature, American Economic Association, vol. 11, No (1).
- Papaioannou, E.& Portes, R. & Siourounis, G. (2006). The Accumulation of Foreign Reserves: The Impact of The Euro and The Prospects for Dollar", European Central Bank, Working Paper Series No.512. November. <https://econpapers.repec.org/paper/nbrnberwo/12333.htm>
- Pattillo, C. & Poirson, H. & Ricci, L. (2011). External debt and Growth, Review of Economics and Institutions, Vol.2, No.3. Retrieved from: <http://www.rei.unipg.it/rei/article/view/45>

- Zsolt, S. (2013). The Effect of Sovereign Debt on Economic Growth and Economic Development”, N.C: State Audit Office of Hungary, Public Finance Quarterly, Vol.58, No.3.

المؤتمرات العلمية

- Akande, E. & Oluyomi, O.D. (2010). The Two-Gap Model of Economic Growth in Nigeria: Vector Autoregression (Var) Approach”, Presented at the 13th Annual Conference on Global Economic Analysis, (Penang: Presented at Conference.
- DIALLO, B. (2007). External Debt and Financing of Economic Development in Guinea”, Proceedings of the African Economic Conference. Retrieved from: https://afdb.org/fileadmin/uploads/afdb/Documents/Knowledge/Conference_2007_anglais_09-part-II-2.pdf

التقارير

- Financing for Sustainable Development Report (2022), United Nations.

أبحاث منشورة

- Abutaleb, A. & Hamed, M.G. (2012). Optimal foreign debt for Egypt: a Stochastic Control Approach, Cairo University, 2012: https://www.researchgate.net/publication/241756460_Optimal_foreign_debt_for_Egypt_A_stochastic_control_approach.
- Chitiga, M. & Others. (2015). Real Effects of Public Debt on National Development. https://www.gtap.agecon.purdue.edu/resources/res_display.asp?RecordID=4709
- IPEA-South Centre. (2013). Roundtable Global Economic Crisis and Prospects for Emerging Economies.

- Mohey-ud-din, G. (2005). Impact of Foreign Aid on Economic Development in Pakistan. https://www.researchgate.net/publication/24112443_Impact_of_Foreign_Aid_on_Economic_Development_in_Pakistan_1960-2002

مواقع الكترونية:

- Domestic Resource Mobilization. Retrieved from: <https://documents.albankaldawli.org/ar/publication/documents-reports/documentdetail/877291492623853466/domestic-resource-mobilization-drm-and-illicit-financial-flows-iffs-board-update>
- Green Bond Principles (GBP). Retrieved from: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>
- Social Bond Principles (SBP). Retrieved from: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/>
- Social Bond. Retrieved from: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/about+ifc_new/investor+relations/ir-products/socialbonds
- Sustainable Development Bond to Focus Attention on Women and Children. Retrieved from: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/06/01/world-bank-launches-sustainable-development-bond-to-focus-attention-on-improving-the-health-and-nutrition-of-women-children-and-adolescents>
- Sustainable Development Bonds. Retrieved from: <https://treasury.worldbank.org/en/about/unit/treasury/ibrd/ibrd-sustainable-development-bonds>
- The Global Infrastructure Facility (GIF). Retrieved from: <https://www.globalinfrastructurefacility.org/>
- The Public – Private Infrastructure Advisory Facility (PPIAF). Retrieved from: <https://ppiaf.org/about-us>, <https://ppiaf.org/countries/egypt>,

- <https://ppiaf.org/activity/egypt-pre-feasibility-study-development-ict-sector-0> and <https://ppiaf.org/activity/egypt-ppp-capacity-building-0>
- The Sustainability Bond Guidelines. Retrieved from: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg/>
 - World Bank Database, Egypt Indicators. Retrieved from: <https://data.worldbank.org/country/egypt-arab-rep?view=chart>

أخرى

- Alba, P. & AlShawarby, S. & Iqbal, F. (2004). Fiscal and Public Debt Sustainability In Egypt, ECES,2004. Retrieved from: <https://www.eces.org.eg/PublicationsDetails?Lang=EN&C=12&T=1&ID=879&Fiscal-and-Public-Debt-Sustainability-in-Egypt>
- Bensousan, E. & Ruparell, R. & Taliento, L. Innovative development financing, McKinsey and company. Retrieved from <https://www.mckinsey.com/industries/public-and-social-sector/our-insights/innovative-development-financing> .
- Douste-Blazy, P. Innovative Financing for Development, secretary General of the United Nations. Retrieved from: www.un.org/esa/ffd/documents/innovativefinfordev.pdf
- Hassan, A. & Jeddi, S. & Lakmeharan, K., & Muzaffar, M. (2019). Unlocking private-sector financing in emerging markets infrastructure, Capital Projects & Infrastructure and McKinsey Center for Government.
- Kaiser, J & Lambert, A. (1996). Debt swaps for sustainable development IUCN/SCDO/EURODAD, 72pp. IUCN Gland, Switzerland, and Cambridge, UK.
- Kosy, D. & Syam, N. & Valasquez, G. (2014). Innovative Financing Mechanisms: Potential Sources of Financing the Who Tobacco Convention, Research Paper, N54, South Centre, Switzerland. Retrieved from:

<https://www.econbiz.de/Record/innovative-financing-mechanisms-potential-sources-of-financing-the-who-tobacco-convention-deborah/10010457478>

- Leading Group on Innovative Financing For Development, What Is Innovative Financing. Retrieved from: www.leadinggroup.org/rubrique176.html.
- Leading Group, innovative financing to Fund Development Leading Group, Innovative Financing for education: moving toward, international expert report, February 2012. Retrieved from: www.leadinggroup.org
- Memedovic, O. & others. (2009). Structural Change in the World Economy: Main Features and Trends", UNIDO, Research and Statistics Branch, working Paper 24/2009.
- Mouelhi, R. & Ghazali, M. (2018). Structural Transformation in Egypt, Morocco and Tunisia", ERF Economic Research Forum, The Forum, October 22, 2018. , 3 World Development Indicators data base.
- Revilak, A. (2021). Reducing Tax Gap Compliance: Electronic Invoicing", Arab Regional Tax Form, AMF.
- United nations, Innovative Financing for Development: A New Model for Development Finance? united nations development programme – Poverty Reduction, Discussion Paper, New York, January 2012.
- United Nations, Millennium Development Goals. Retrieved from: <http://www.un.org/millenniumgoals/>
- World Bank, Innovative Finance for Development Solution, initiatives of word bank group. Retrieved from: <http://siteresources.worldbank.org/CFPEX T/Resources/IF-for-Development-Solutions.pdf>
- World Bank, Innovative financing for development: scalable business models that produce economic, social, and environmental outcomes, September 2014. Retrieved from: http://www.citifoundation.com/citi/foundation/pdf/innovative_financing_for_development.pdf
- World Bank, Remittances Prices Worldwide, Issue N 17, Washington, March 2016.

الملاحق

ملحق رقم (١)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية حسب المنطقة

خلال الفترة من ٢٠١٠-٢٠٢٠

(القيم بمليار دولار أمريكي، والنسبة المئوية)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية حسب المنطقة ، ٢٠١٠-٢٠٢٠ (مليار دولار أمريكي والنسبة المئوية)																						
الاستثمار الأجنبي المباشر بالمليار دولار بالأسعار الحالية التدفقات الخارجة											الاستثمار الأجنبي المباشر بالمليار دولار بالأسعار الحالية التدفقات الداخلة											السنوات
2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
																						القيمة بالمليار دولار
0.3	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.6	1.2	5.9	9.0	8.1	7.4	8.1	6.9	4.6	4.3	6.0	-0.5	6.4	مصر
739.9	1220.4	870.7	1604.7	1616.1	1698.2	1370.8	1423.4	1306.9	1627.4	1392.2	998.9	1530.2	1436.7	1647.3	2065.2	2032.3	1402.1	1453.5	1491.3	1612.9	1393.7	العالم
1.6	4.9	8.0	11.8	8.1	9.2	10.3	10.8	10.5	5.3	10.4	39.8	47.1	45.4	40.2	46.2	57.9	54.5	50.6	57.1	46.4	47.2	افريقيا
138.3	219.4	-135.1	440.4	365.8	353.6	419.7	397.3	415.4	501.9	367.4	267.8	469.7	411.8	474.1	631.4	667.9	421.8	457.4	442.9	470.5	387.2	أمريكا
509.2	599.5	542.5	606.6	566.0	524.0	555.1	506.3	434.0	442.6	364.2	578.1	560.2	537.0	545.3	522.0	544.4	498.7	448.7	438.4	446.9	437.9	آسيا
80.5	387.1	446.7	539.2	673.7	821.0	366.9	507.0	439.2	673.1	629.6	88.9	409.5	371.2	539.3	813.3	731.1	363.8	435.4	486.4	583.9	482.7	أوروبا
385.9	416.6	403.6	482.7	415.4	407.7	456.5	414.0	361.1	386.6	365.4	670.4	734.4	702.2	716.3	673.8	746.2	698.6	674.5	688.9	689.6	641.9	الدول النامية
353.9	803.8	467.1	1122.0	1200.7	1290.5	914.3	1009.4	945.8	1240.9	1026.8	328.5	795.8	734.5	931.0	1391.5	1286.0	703.5	779.0	802.4	923.3	751.8	الدول المتقدمة
1.6	0.5	0.7	0.7	1.2	1.1	1.0	1.3	2.4	1.2	1.8	12.8	14.1	14.8	13.9	15.1	16.3	14.9	17.8	18.3	15.8	14.3	الدول النامية منخفضة الدخل
24.2	25.8	27.4	23.2	2.2	25.8	32.6	18.0	26.1	29.8	31.5	141.1	146.4	130.0	132.3	112.8	134.3	117.2	102.3	113.1	113.7	102.2	الدول النامية متوسطة الدخل
360.1	390.3	375.5	458.8	412.0	380.8	422.9	394.6	332.6	355.6	332.1	516.5	573.9	557.4	570.1	545.8	595.7	566.5	554.3	557.5	560.1	525.4	الدول النامية مرتفعة الدخل
																		النسبة المئوية للحصة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي				
0.04%	0.03%	0.04%	0.01%	0.01%	0.01%	0.02%	0.02%	0.02%	0.04%	0.08%	0.59%	0.59%	0.57%	0.45%	0.39%	0.34%	0.33%	0.29%	0.40%	-0.03%	0.46%	مصر
0.22%	0.40%	0.92%	0.73%	0.50%	0.54%	0.75%	0.76%	0.80%	0.33%	0.74%	3.98%	3.08%	3.16%	2.44%	2.24%	2.85%	3.89%	3.48%	3.83%	2.88%	3.39%	افريقيا
18.69%	17.98%	15.51%	27.44%	22.64%	20.82%	30.62%	27.91%	31.79%	30.84%	26.39%	26.81%	30.70%	28.66%	28.78%	30.57%	32.87%	30.09%	31.47%	29.70%	29.17%	27.78%	أمريكا
68.83%	49.12%	62.30%	37.80%	35.02%	30.85%	40.49%	35.57%	33.21%	27.20%	26.16%	57.88%	36.61%	37.37%	33.10%	25.28%	26.79%	35.57%	30.87%	29.40%	27.71%	31.42%	آسيا
10.88%	31.72%	51.30%	33.60%	41.68%	48.34%	26.76%	35.62%	33.61%	41.36%	45.22%	8.90%	26.76%	25.83%	32.74%	39.38%	35.98%	25.94%	29.96%	32.62%	36.20%	34.63%	أوروبا
52.16%	34.14%	46.36%	30.08%	25.70%	24.01%	33.30%	29.08%	27.63%	23.75%	26.24%	67.11%	47.99%	48.87%	43.49%	32.62%	36.72%	49.82%	46.40%	46.19%	42.76%	46.06%	الدول النامية
47.84%	65.86%	53.64%	69.92%	74.30%	75.99%	66.70%	70.92%	72.37%	76.25%	73.76%	32.89%	52.01%	51.13%	56.51%	67.38%	63.28%	50.18%	53.60%	53.81%	57.24%	53.94%	الدول المتقدمة
0.22%	0.04%	0.08%	0.05%	0.07%	0.07%	0.08%	0.09%	0.18%	0.07%	0.13%	1.28%	0.92%	1.03%	0.85%	0.73%	0.80%	1.07%	1.23%	1.23%	0.98%	1.03%	الدول النامية منخفضة الدخل
3.27%	2.12%	3.15%	1.45%	0.14%	1.52%	2.38%	1.27%	2.00%	1.83%	2.26%	14.12%	9.57%	9.05%	8.03%	5.46%	6.61%	8.36%	7.04%	7.58%	7.05%	7.34%	الدول النامية متوسطة الدخل
48.67%	31.98%	43.13%	28.59%	25.49%	22.42%	30.85%	27.72%	25.45%	21.85%	23.86%	51.70%	37.50%	38.79%	34.61%	26.43%	29.31%	40.40%	38.14%	37.38%	34.73%	37.70%	الدول النامية مرتفعة الدخل
المصدر : قاعدة بيانات (UNCTAD) على الرابط التالي: http://bit.ly/3YxhOUQ																						

ملحق رقم (٢)

الدين الخارجي حسب الجهات المانحة (القيمة بالمليون دولار)
في مصر

خلال الفترة ٢٠١٠/٢٠٠٩ – ٢٠٢٠/٢٠١٩

الدين الخارجي حسب الجهات المانحة (بالمليون دولار) التقرير السنوي للبنك المركزي المصري (أعداد مختلفة) في مصر خلال الفترة ٢٠١٠ - ٢٠٢٠

	النسبة %	يونيو 2020	النسبة %	يونيو 2019	النسبة %	يونيو 2018	النسبة %	يونيو 2017	النسبة %	يونيو 2016	النسبة %	يونيو 2015	النسبة %	يونيو 2014	النسبة %	يونيو 2013	النسبة %	يونيو 2012	النسبة %	يونيو 2011	النسبة %		
الولايات المتحدة الأمريكية	0.8%	1013.2	1.2%	1262.9	1.6%	1438	2.0%	1561.6	3.8%	2105.5	4.5%	2141.2	5.2%	2392.6	6.0%	2605.7	8.5%	2928	9.0%	3132.5	10.2%	3431.1	
الدين	2.1%	2546.1	2.3%	2460.9	2.5%	2278.2	2.8%	2217.1	4.5%	2492.4	4.7%	2240.2	6.2%	2851.6	7.2%	3100.6	12.1%	4176	12.2%	4258.3	11.9%	4005.2	
الصين	5.6%	6912.4	6.0%	6531.7	5.5%	5059.2																	
إجمالي دول الاتحاد الأوروبي	4.6%	7792	6.0%	6539.7	14.0%	12958.7	13.7%	10858.9	12.6%	7023.1	12.7%	6107.2	18.7%	8631.2	20.8%	8994.4	27.5%	9466	31.2%	10879	30.6%	10318.7	
فرنسا	1.4%	1698.9	1.4%	1562.7	2.2%	1994.9	1.7%	1337.8	2.5%	1406.4	3.4%	1618.8	5.2%	2410.2	6.3%	2725.6	8.6%	2967.6	10.7%	3741.4	10.9%	3674.7	
ألمانيا	2.6%	3191.2	2.8%	3033	7.7%	7134.5	8.0%	6351.2	6.8%	3814.4	5.9%	2856	7.7%	3524.5	7.8%	3387.5	9.7%	3339.7	11.0%	3854.9	9.9%	3350.1	
انفصالها عن الاتحاد الأوروبي	1.7%	2112.8	1.0%	1103.9	2.0%	1879.1	1.8%	1407.2	0.8%	446.8	0.7%	325.2	2.8%	1278.3	3.0%	1287.8	3.6%	1234.8	2.7%	942.6	2.9%	961	
أستراليا	0.2%	298.5	0.3%	278.4	0.3%	310.9	0.3%	225.7	0.5%	257.4	0.7%	328.5	1.0%	443.8	1.2%	519.8	1.6%	562.6	1.9%	645.9	2.0%	680.1	
إيطاليا	0.1%	114.7	0.1%	105	1.1%	1024.5	1.1%	877.6	0.9%	486	1.0%	481.7	0.6%	298.9	0.8%	359.1	1.4%	483.1	2.1%	718.9	2.3%	762.8	
الهند	0.0%	53.5	0.1%	67.7	0.1%	81	0.1%	78.9	0.1%	80.4	0.3%	131.9	0.5%	219	0.6%	262.4	1.0%	328.8	1.2%	403.4	1.1%	384.1	
كندا	0.1%	64.5	0.1%	76.6	0.1%	98.9	0.1%	113.1	0.2%	132.1	0.3%	154.8	0.5%	214.3	0.6%	244.1	0.7%	247.7	0.8%	285.7	0.7%	247.6	
هولندا	0.1%	86	0.2%	178	0.2%	147.7	0.3%	214.7	0.4%	236.5	0.1%	71.6	0.2%	92	0.2%	89.5	0.4%	133.8	0.3%	112.8	0.3%	102.3	
بلجيكا	0.0%	0	0.0%	0	0.1%	138.7	0.2%	156.8	0.1%	42.7	0.1%	31.4	0.1%	57.2	0.1%	60.5	0.3%	95.5	0.3%	87.9	0.3%	87.3	
السويد	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	9.7	0.0%	10.8	0.1%	49.6	0.1%	48.8	0.2%	70	0.1%	32.3	0.1%	40.6	0.1%	42	0.1%	36.9	
أخرى	0.1%	171.9	0.1%	134.4	0.1%	138.8	0.1%	85.1	0.1%	70.8	0.1%	58.5	0.0%	23	0.1%	25.8	0.1%	31.8	0.1%	43.5	0.1%	31.8	
إجمالي دول العربية	19.6%	24163.1	21.6%	23526.8	25.0%	23122.3	28.2%	22269.6	34.8%	19379.6	37.7%	18107.7	24.9%	11457.2	21.1%	9131.2	7.7%	2657.6	4.7%	1626.5	4.8%	1607.3	
الكويت	4.3%	5340.1	4.9%	5359.1	5.5%	5106.7	6.3%	5011	8.9%	4947.3	10.3%	4952.8	6.7%	3080.2	2.3%	978.8	2.8%	967	2.4%	854.1	2.3%	779.9	
السعودية	7.5%	9200.2	8.3%	8989.3	9.3%	8644.9	10.4%	8193.1	9.4%	5239.4	11.4%	5497.2	7.5%	3458.9	3.0%	1296.8	3.8%	1290.6	0.9%	307.6	0.9%	307.7	
الإمارات	7.4%	9102.4	8.2%	8867.4	9.3%	8580.4	9.6%	7585.4	11.6%	6467	11.1%	5351.7	4.5%	2088.3	0.2%	72.4	0.3%	107.7	0.5%	162.4	0.6%	192.1	
نيجيريا	0.0%	53.6	0.0%	42.7	0.0%	35.9	1.3%	1033.5	3.7%	2041.3	4.3%	2047.6	4.5%	2054.5	4.7%	2048.4	0.2%	53.9	0.2%	55.4	0.2%	71.9	
قطر	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	37	0.1%	51.8	0.4%	204.9	0.1%	60.1	1.1%	520.9	10.5%	4526.2	0.1%	46.2	0.0%	16.1	0.0%	0	
الأردن	0.0%	29	0.0%	41.2	0.1%	82.5	0.0%	25.1	0.0%	25.4	0.1%	27.7	0.1%	26.7	0.1%	26.2	0.1%	29.1	0.1%	32.8	0.1%	41.2	
البحرين	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.1%	19.3	0.2%	55.8	0.1%	49.7	
فلسطين	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	29.4	0.0%	29.1	0.1%	42.1	0.1%	49.4	0.1%	48.4	0.1%	53.9	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	
السودان	0.0%	29.4	0.0%	24	0.0%	25	0.0%	15.1	0.0%	24.1	0.0%	23.1	0.1%	23.6	0.1%	25.7	0.1%	25	0.1%	24.7	0.1%	25.5	
البحرين	0.2%	249.7	0.0%	19.3																			
سوريا	0.0%	55.8	0.0%	52.8																			
أخرى	0.1%	102.9	0.1%	131	0.6%	580.5	0.4%	325.5	0.7%	388.1	0.2%	98.1	0.3%	155.7	0.2%	102.8	0.3%	118.8	0.3%	117.6	0.4%	139.3	
إجمالي المؤسسات الدولية والاقليمية	34.8%	43007.1	30.2%	32808.5	30.7%	28416.8	27.5%	21751.6	25.3%	14089.9	25.5%	1224630.0%	26.5%	12228.6	27.7%	11963.3	32.2%	11068.1	31.0%	10808.6	29.6%	9977.5	
هيئة تنمية الدولة	0.3%	416	0.5%	545.6	0.7%	671.4	1.0%	777.6	1.6%	890.1	2.1%	995.4	2.5%	1151.2	2.8%	1197	3.7%	1256.4	3.9%	1369.5	4.0%	1342.5	
الصندوق العربي للإعانة الاقتصادية والاجتماعية	1.4%	1718.7	1.5%	1589.8	1.7%	1535.7	1.8%	1414.8	2.6%	1472.2	3.1%	1512.9	3.4%	1553.6	3.4%	1474.9	3.9%	1332.9	3.8%	1325.4	3.7%	1234.3	
بنك الاستثمار الأوروبي	2.9%	3574.8	3.0%	3216.3	2.6%	2417.3	2.9%	2269.7	3.0%	1669.1	3.5%	1670.9	4.1%	1875.8	4.5%	1933.2	5.1%	1739.7	5.8%	2032.6	5.9%	1984.9	
البنك الدولي	9.1%	11259.1	9.8%	10607.4	9.8%	9092.6	9.5%	7510.9	9.2%	5105.8	8.9%	4260.7	7.7%	3566	7.6%	3296.2	8.6%	2940.6	7.5%	2620.4	7.5%	2529.3	
صندوق النقد العربي	0.0%	0	0.0%	0	0.6%	573.6	1.1%	877.9	0.9%	519.2	0.3%	135	0.6%	267	0.8%	345.3	1.0%	336.5	0.1%	29.8	0.2%	73.4	
صندوق البنك للتنمية الإفريقيين	2.3%	2817.5	2.7%	2952.9	2.8%	2565.4	3.4%	2703.1	4.0%	2230.4	3.6%	1744.2	4.1%	1875.8	4.0%	1730.5	4.7%	1621.4	4.4%	1537	4.1%	1366.2	
البنك الإسلامي للتنمية	0.7%	922.2	0.8%	827.8	0.6%	557	0.6%	504.8	0.6%	320.1	0.6%	287.8	0.5%	227.1	0.5%	212.9	0.3%	118.4	0.3%	106.4	0.2%	63.6	
صندوق النقد الدولي	14.5%	17856.1	10.3%	11207.5	10.1%	9313.9	5.0%	3980.3	2.2%	1254.1	2.6%	1260.8	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	
بنك التصدير والاستيراد الإفريقي	2.4%	2978.2	0.3%	356																			
مؤسسات أخرى	1.2%	1464.5	1.4%	1505.2	1.8%	1689.9	2.2%	1712.5	1.1%	628.9	0.8%	378.6	3.7%	1712.1	4.1%	1773.3	5.0%	1722.2	5.1%	1787.5	4.1%	1383.3	
سندات وصكوك مصرية	19.4%	23899.3	17.8%	19371.9	15.4%	14277.7	11.4%	8984.5	6.3%	3493	10.3%	4937.7	13.2%	6085.3	11.9%	5158.6	8.4%	2900.7	8.1%	2821	9.1%	3079.5	
دول أخرى	11.5%	14157.3	14.9%	16196.7	5.5%	5093	14.4%	11389.5	12.9%	7180.9	4.7%	2282.6	5.3%	2420.6	5.3%	2279.6	3.5%	1188.1	4.0%	1379.8	3.8%	1274.9	
إجمالي بالعملة دولار	100%	123490.50	100%	108699.10	100%	92643.90	100%	79032.80	100%	55764.40	100%	48062.90	100%	46067.10	100%	43233.40	100%	34384.50	100%	34905.70	100%	33694.2	
الإجمالي بالعملة دولار		123.5		108.7		92.6		79.0		55.8		48.1		46.1		43.2		34.4		34.9		33.7	

المصدر: بيانات البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، أعداد مختلفة. من خلال الرابط التالي: <http://bit.ly/3F1IF8R>

ملحق رقم (٣)

هيكل الدين الخارجي (بالمليون دولار) في مصر

خلال الفترة ٢٠١٠/٢٠٠٩ – ٢٠٢٠/٢٠١٩

هيكل الدين الخارجي (بالمليون دولار) التقرير السنوي للبنك المركزي المصري (أعداد مختلفة)

2019/2020	2018/2019	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013	2011/2012	2010/2011	2009/2010	
2499.7	3126.6	3727.9	4252	5249.6	6242.9	8440.5	9479.5	10983.3	12860.6	12599.3	القروض الثنائية المعاد جدولتها
2418.3	2989.1	3536.5	4015	4524.5	4637.2	5624.7	5915.1	6654.6	7271.6	7054.6	الميسرة
81.4	137.5	191.4	237	725.1	1605.7	2815.8	3564.4	4328.7	5589	5544.7	غير الميسرة
10292.3	9632.5	7644	6572.4	6299.9	5491.7	6104	5982.2	5074.2	5214.5	4692.4	القروض الثنائية الأخرى
5702.5	5021.2	4430.5	3710.8	3553.5	2200.9	3646.1	3589.1	3960.7	4211.3	3774.7	دول نادي باريس
4589.8	4611.3	3213.5	2861.6	2746.4	3290.8	2457.9	2393.1	1113.5	1003.2	917.7	الدول الأخرى
43007.1	32808.5	28416.8	21751.6	14089.9	12246.3	12228.6	11963.3	11068.1	10808.6	9977.5	المؤسسات الدولية والإقليمية
11387.7	11283.6	8433.9	6505.2	3118.9	1546.5	546.4	586.4	405	426	313.5	تسهيلات المشترين والموردين
3928.2	3808.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	إعادة شراء أوراق مالية ربيو
23899.3	19371.9	14277.7	8984.5	3493.0	4937.7	6085.3	5158.6	2900.7	2821	3079.5	سندات
17188.4	17203.3	17400	18537.4	16300	15000	9000	3000	1000	0	0	ودائع طويلة الأجل
421.8	408.6	459.9	155.3	195.4	22.5	11.3	17.3	51.3	17.5	77.2	ديون القطاع الخاص (غير مضمونة)
10866	11055.4	12283.7	12274.4	7017.7	2575.3	3651	7046.1	2901.9	2757.5	2954.8	ديون قصيرة الأجل
3567.7	3706.9	3783.9	3824.1	1478.3	1295.3	1392.5	5293.4	913.7	972.7	1359.5	ودائع وعمليات
7298.3	7348.5	8499.8	8450.3	5539.4	1280.0	2258.5	1752.7	1988.2	1784.8	1595.3	قروض وتسهيلات تجارية
123490.50	108699.10	92643.90	79032.80	55764.40	48062.90	46067.10	43233.40	34384.50	34905.70	33694.20	اجمالي الدين الخارجي
123490.5	108699.1	92643.9	79032.8	55764.4	48062.9	46067.1	43233.4	34384.5	34905.7	33694.2	
123.5	108.7	92.6	79.0	55.8	48.1	46.1	43.2	34.4	34.9	33.7	الدين الخارجي (القيمة بالمليار دولار)
											1000
34.1%	36.0%	37.0%	33.6%	18.1%	14.8%	16.4%	17.3%	13.2%	15.2%	15.9%	الدين الخارجي/الناتج المحلي الإجمالي %

المصدر: بيانات البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، أعداد مختلفة. من خلال الرابط التالي: <http://bit.ly/3F1iF8R>

ملحق رقم (٤)

نسب هيكل الدين / لإجمالي الديون الخارجية في مصر

خلال الفترة ٢٠١٠/٢٠٠٩ – ٢٠٢٠/٢٠١٩

نسب هيكل الدين / لإجمالي الديون الخارجية في مصر خلال الفترة ٢٠١٠ - ٢٠٢٠

2.02	2.88	4.02	5.38	9.41	12.99	18.32	21.93	31.94	36.84	37.39	القروض الثنائية المعاد جدولتها
8.33	8.86	8.25	8.32	11.30	11.43	13.25	13.84	14.76	14.94	13.93	القروض الثنائية الأخرى
34.83	30.18	30.67	27.52	25.27	25.48	26.55	27.67	32.19	30.97	29.61	المؤسسات الدولية والإقليمية
9.22	10.38	9.10	8.23	5.59	3.22	1.19	1.36	1.18	1.22	0.93	تسهيلات المشتري والموردين
3.18	3.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	إعادة شراء أوراق مالية ريبو
19.35	17.82	15.41	11.37	6.26	10.27	13.21	11.93	8.44	8.08	9.14	سندات
13.92	15.83	18.78	23.46	29.23	31.21	19.54	6.94	2.91	0.00	0.00	ودائع طويلة الأجل
0.34	0.38	0.50	0.20	0.35	0.05	0.02	0.04	0.15	0.05	0.23	ديون القطاع الخاص (غير مضمونة)
8.80	10.17	13.26	15.53	12.58	5.36	7.93	16.30	8.44	7.90	8.77	ديون قصيرة الأجل
100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على بيانات البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، أعداد مختلفة. من خلال الرابط التالي: <http://bit.ly/3F1iF8R>

ملحق رقم (٥)

**الإيرادات العامة (القيمة بالمليون جنيه) في مصر
خلال الفترة ٢٠١٠/٢٠٠٩ – ٢٠٢٠/٢٠١٩**

الإيرادات العامة (القيمة بالمليون جنيه) في مصر خلال الفترة ٢٠١٠ - ٢٠٢٠											
2019/2020	2018/2019	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013	2011/2012	2010/2011	2009/2010	السنوات
739,632.5	736,120.6	629,303.0	462,006.0	352,315.0	305,957.2	260,288.8	251,118.9	207,409.8	192,072.3	170,493.4	الإيرادات الضريبية
286,906.7	250,080.3	207,231.0	166,897.0	144,743.0	129,817.9	120,925.2	117,762.0	91,245.1	89,592.9	76,617.6	الضرائب على الدخل والارباح والمكاسب الرأسمالية
59,596.3	58,906.7	51,410.0	36,539.0	27,990.0	21,107.2	18,761.3	16,453.1	13,088.7	9,452.1	8,770.1	الضرائب على الممتلكات
329,978.5	350,575.7	294,257.0	208,624.0	140,525.0	122,929.3	91,867.1	92,924.4	84,594.1	76,067.6	67,094.8	الضرائب على السلع والخدمات
148,266.0	155,350.6	127,038.0	94,384.0	57,454.0	53,425.1	42,974.3	39,496.0	37,173.7	31,872.5	30,711.5	الضريبة القيمة المضافة على السلع
53,017.1	50,350.8	43,099.0	32,690.0	21,102.0	18,415.3	14,576.5	14,037.6	15,566.3	12,923.0	11,734.7	على السلع المحلية
95,248.9	104,999.8	83,939.0	61,694.0	36,352.0	35,009.9	28,397.8	25,458.4	21,607.4	18,949.6	18,976.8	على البضائع المستوردة
45,464.0	42,328.3	29,238.0	18,139.0	14,072.0	12,097.5	9,462.6	9,767.3	9,140.8	9,390.8	9,152.0	ضريبة القيمة المضافة على الخدمات
136,248.5	152,896.8	137,981.0	96,101.0	68,999.0	57,406.7	39,430.1	43,661.2	38,279.6	34,804.3	27,231.3	ضرائب على سلع وخدمات
32,572.0	42,019.9	37,908.0	34,255.0	28,091.0	21,867.3	17,673.0	16,771.0	14,788.0	13,857.8	14,702.4	الضرائب على التجارة الدولية (الجمارك)
30,579.0	34,538.0	38,497.0	15,691.0	10,966.0	10,235.4	11,062.2	7,208.3	3,693.9	3,101.9	3,308.4	ضرائب اخرى
235,796.4	205,789.5	191,833.0	197,176.0	139,173.0	159,283.9	196,498.8	99,203.3	96,212.1	73,214.1	97,620.9	الإيرادات غير الضريبية
5,262.8	2,608.5	3,194.0	17,683.0	3,543.0	25,437.0	95,856.3	5,207.7	10,103.7	2,286.6	4,332.8	المنح
65,518.9	70,354.1	69,116.0	91,141.0	69,452.0	81,463.2	56,990.0	56,494.1	55,979.3	41,188.3	54,570.4	عوائد الملكية
58,808.9	53,565.1	51,433.0	38,058.0	29,052.0	26,457.3	28,498.4	22,733.0	17,819.3	17,405.6	17,212.5	حصيلة بيع السلع والخدمات
2,081.1	1,526.5	1,012.0	1,968.0	1,381.0	841.5	545.7	479.1	518.8	639.6	421.0	تعويضات وغرامات
2,261.8	2,315.9	2,143.0	2,956.0	1,455.0	901.5	1,061.0	612.3	672.8	915.6	684.0	التحويلات الاختيارية
101,862.9	75,419.4	64,935.0	45,370.0	34,290.0	24,183.5	13,547.4	13,677.1	11,118.1	10,778.4	20,400.3	إيرادات متنوعة
53,599.4	33,857.4	27,720.0	18,080.0	18,096.0	9,913.3	7,328.6	6,871.6	3,526.6	2,864.5	3,373.3	جارية
48,263.5	41,562.0	37,215.0	27,290.0	16,194.0	14,270.1	6,218.8	6,805.5	7,591.5	7,913.9	17,027.0	رأسمالية "تمويل استثمارات"
975,428.9	941,910.1	821,136.0	659,182.0	491,488.0	465,241.1	456,787.5	350,322.2	303,621.9	265,286.4	268,114.2	الإجمالي الإيرادات
المصدر: بيانات وزارة المالية، الحساب الختامي للدولة، أعداد مختلفة، من خلال الرابط التالي: http://bit.ly/3JiW7mP											

ملحق رقم (٦)

نسب بنود الإيرادات العامة إلى إجمالي الإيرادات في مصر

خلال الفترة ٢٠١٠/٢٠٠٩ – ٢٠٢٠/٢٠١٩

نسب بنود الإيرادات العامة إلى إجمالي الإيرادات في مصر خلال الفترة ٢٠١٠ - ٢٠٢٠											
السنوات	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
الإيرادات الضريبية	64%	72%	68%	72%	57%	66%	72%	70%	77%	78%	76%
الضرائب على الدخل والأرباح والمكاسب الرأسمالية	29%	34%	30%	34%	26%	28%	29%	25%	25%	27%	29%
الضرائب على الممتلكات	3%	4%	4%	5%	4%	5%	6%	6%	6%	6%	6%
الضرائب على السلع والخدمات	25%	29%	28%	27%	20%	26%	29%	32%	36%	37%	34%
الضريبة القيمة المضافة على السلع	11%	12%	12%	11%	9%	11%	12%	14%	15%	16%	15%
على السلع المحلية	4%	5%	5%	4%	3%	4%	4%	5%	5%	5%	5%
على البضائع المستوردة	7%	7%	7%	7%	6%	8%	7%	9%	10%	11%	10%
ضريبة القيمة المضافة على الخدمات	3%	4%	3%	3%	2%	3%	3%	3%	4%	4%	5%
ضرائب على سلع وخدمات	10%	13%	13%	12%	9%	12%	14%	15%	17%	16%	14%
الضرائب على التجارة الدولية (الجمارك)	5%	5%	5%	5%	4%	5%	6%	5%	5%	4%	3%
ضرائب أخرى	1%	1%	1%	2%	2%	2%	2%	2%	5%	4%	3%
الإيرادات غير الضريبية	36%	28%	32%	28%	43%	34%	28%	30%	23%	22%	24%
المنح	2%	1%	3%	1%	21%	5%	1%	3%	0%	0%	1%
عوائد الملكية	20%	16%	18%	16%	12%	18%	14%	14%	8%	7%	7%
حصيلة بيع السلع والخدمات	6%	7%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%
تعويضات وغرامات	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
التحويلات الاختيارية	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
إيرادات متنوعة	8%	4%	4%	4%	3%	5%	7%	7%	8%	8%	10%
جارية	1%	1%	1%	2%	2%	2%	4%	3%	3%	4%	5%
رأسمالية "تمويل استثمارات"	6%	3%	3%	2%	1%	3%	3%	4%	5%	4%	5%
الإجمالي الإيرادات	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

المصدر: بيانات وزارة المالية، الحساب الختامي للدولة، أعداد مختلفة، من خلال الرابط التالي: <http://bit.ly/3JiW7mP>

ملحق رقم (٧)

هيكل الإنفاق العام (القيمة بالمليون جنيه) في مصر

خلال الفترة ٢٠١٠/٢٠٠٩ – ٢٠٢٠/٢٠١٩

هيكل الإنفاق العام (القيمة بالمليون جنيه) في مصر خلال الفترة ٢٠١٠ - ٢٠٢٠											
2019/2020	2018/2019	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013	2011/2012	2010/2011	2009/2010	السنوات
288,773.2	266,091.1	240,054.0	225,513.0	213,721.0	198,467.6	178,588.9	142,956.1	122,817.9	96,271.1	85,369.0	الأجور والمرتبات العاملين
69,870.9	62,365.4	53,088.0	42,450.0	35,662.0	31,276.3	27,247.3	26,652.4	26,826.3	26,148.2	28,059.2	شراء السلع والخدمات
568,420.6	533,044.5	437,448.0	316,602.0	243,635.0	193,008.3	173,149.8	146,955.2	104,440.8	85,076.8	72,333.0	الإنفاق على فوائد الدين المحلي والخارجي
229,213.8	287,461.4	329,379.0	276,720.0	201,022.0	198,569.4	228,579.1	197,098.2	150,193.2	123,124.6	100,814.3	الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية
132,677.4	203,656.9	243,586.0	202,560.0	138,724.0	150,198.0	187,658.7	170,804.9	134,963.0	111,211.0	93,569.9	الدعم
130,051.0	202,178.1	242,462.0	201,492.0	135,001.0	148,715.6	186,131.9	168,982.8	131,885.1	108,316.3	91,216.3	لمؤسسات غير مالية
80,566.7	87,574.6	80,500.0	47,535.0	42,738.0	39,394.6	35,493.0	32,550.9	30,282.0	32,743.4	16,819.4	دعم السلع التموينية
18,676.7	100,732.0	149,388.0	142,590.0	79,528.0	97,545.0	139,459.5	128,550.0	95,535.0	68,763.2	66,524.0	دعم الطاقة
5,682.3	3,656.7	2,305.0	3,301.0	3,700.0	2,580.0	3,071.7	3,071.7	2,594.6	3,212.7	3,315.5	دعم تنشيط الصادرات
-	-	733.0	41.0	1,743.0	1,272.3	625.8	869.5	378.4	292.7	362.0	دعم المزارعين
1,850.0	1,850.0	1,804.0	1,752.0	1,600.0	1,557.8	1,434.0	1,236.7	1,090.1	870.8	732.0	دعم نقل الركاب
2,141.3	2,123.4	1,511.0	1,145.0	1,005.0	839.5	795.8	458.0	472.5	314.2	312.5	التأمين الصحي والأدوية
-	-	1,172.0	640.0	400.0	400.0	1,566.6	241.1	75.0	300.0	400.0	دعم الإنتاج الصناعي
200.0	-	200.0	-	-	-	-	-	-	-	-	دعم تنمية الصعيد
20,934.0	6,241.4	4,849.0	4,488.0	4,287.0	5,126.3	3,685.5	2,004.9	1,457.5	1,819.3	2,750.9	أخرى
2,626.4	1,478.8	1,124.0	1,068.0	3,723.0	1,482.4	1,526.8	1,822.1	3,077.9	2,894.8	2,353.5	لمؤسسات مالية
279.7	128.9	124.0	85.0	390.0	630.8	695.2	722.1	828.2	592.5	203.5	دعم فائدة القروض الميسرة
1,423.5	-	-	-	2,000.0	-	81.6	350.0	1,499.7	1,552.3	1,400.0	دعم إسكان محدودي الدخل
923.2	1,349.9	1,000.0	983.0	1,333.0	851.6	750.0	750.0	750.0	750.0	750.0	أخرى
10,266.0	6,737.9	6,723.0	8,919.0	7,806.0	6,211.3	5,190.1	5,014.5	5,304.5	5,319.1	4,379.5	المنح
215.0	199.1	280.0	279.0	201.0	160.8	239.3	144.9	219.2	200.0	127.6	المنح للحكومات الأجنبية
4.3	4.6	28.0	-	-	0.2	0.2	0.5	0.2	1.2	-	منح للمنظمات الدولية
10,046.7	6,534.2	6,415.0	8,640.0	7,605.0	6,050.3	4,950.6	4,869.2	5,085.1	5,117.9	4,251.9	منح لجهات الحكومة العامة

85,188.8	76,001.7	77,997.0	64,195.0	53,918.0	41,037.4	35,200.2	20,778.2	9,367.5	6,117.7	2,322.9	مزايا اجتماعية
18,860.1	17,887.1	17,622.0	13,092.0	8,910.0	6,835.9	5,096.1	3,752.8	2,581.4	2,047.8	1,464.0	مزايا للأمان الاجتماعي
18,500.0	17,512.1	17,535.0	7,454.0	7,079.0	6,739.8	4,972.0	3,630.1	2,462.5	1,929.0	1,350.9	معاش الضمان الاجتماعي
70.0	52.9	8.0	70.0	70.0	53.0	54.3	48.3	48.0	47.0	30.0	معاش الطفل
290.1	322.1	79.0	5,568.0	1,761.0	43.1	69.8	74.4	70.9	71.8	83.1	أخري
55,120.5	48,577.9	52,553.0	45,236.0	43,956.0	33,213.0	29,200.0	16,351.5	6,200.0	3,438.0	240.0	مساعداات اجتماعية
11,001.8	9,334.1	7,602.0	5,687.0	868.0	813.5	732.8	587.4	516.3	571.9	570.2	نفقات خدمية لغير العاملين
9,007.3	6,813.8	5,750.0	4,627.0	30.0	31.9	19.2	19.8	7.9	17.7	35.3	نفقات علاج مواطني جمهورية مصر العربية
379.7	362.8	298.0	237.0	215.0	208.5	171.6	51.1	121.9	116.9	115.0	نفقات نشاط رياضي واجتماعي لغير العاملين
172.8	135.6	101.0	56.0	47.0	45.0	39.9	58.6	19.4	18.1	20.1	نفقات خدمات صحية لغير العاملين
1,375.2	1,949.0	1,392.0	705.0	517.0	475.6	448.1	416.5	324.5	379.7	347.0	مكافآت لغير العاملين عن خدمات مؤداة
66.8	72.9	61.0	62.0	59.0	52.4	54.0	41.5	42.5	39.5	52.8	جوائز وأسمه
206.4	202.6	220.0	180.0	184.0	175.0	171.2	86.5	69.9	60.0	48.7	مزايا اجتماعية للعاملين
1,081.6	1,064.9	1,073.0	1,046.0	574.0	1,122.7	530.0	500.6	558.1	476.8	542.0	الدعم والمنح الاجمالية والاحتياطات العامة
86,802.5	77,565.1	74,758.0	61,517.0	54,551.0	50,278.8	41,067.6	34,974.6	30,796.3	31,364.4	28,901.3	المصروفات الأخرى
70,868.7	65,154.5	59,059.0	53,034.0	48,599.0	44,801.7	35,091.8	31,144.6	27,770.2	27,999.5	24,992.1	الدفاع
15,933.8	12,410.6	15,699.0	8,483.0	5,952.0	5,477.1	5,975.7	3,829.9	3,026.1	3,364.9	3,909.2	أخري
191,642.0	143,342.4	109,679.0	109,144.0	69,253.0	61,749.7	52,881.5	39,515.9	35,917.6	39,881.0	48,349.7	شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات)
157,823.0	115,373.3	90,081.0	88,329.0	54,640.0	45,546.8	38,437.3	31,930.6	28,997.0	33,302.7	39,205.1	الأصول الثابتة
157,534.4	114,975.6	89,790.0	87,913.0	54,248.0	45,056.6	37,909.0	31,404.4	28,398.4	32,648.3	38,622.0	استثمار مباشر
24,135.0	19,519.5	14,666.0	21,793.0	4,439.0	5,328.9	2,363.9	461.6	185.4	290.9	426.7	مباني سكنية
36,146.9	21,440.4	17,324.0	16,619.0	10,032.0	8,525.5	5,312.2	5,349.2	5,187.3	6,683.1	6,836.5	مباني غير سكنية
64,019.8	53,366.4	41,931.0	33,987.0	29,199.0	20,278.1	20,603.6	16,385.2	16,045.1	17,605.7	24,234.2	تشبيدات
2,214.2	2,285.3	616.0	2,446.0	929.0	2,511.7	1,079.5	1,038.2	418.5	480.9	513.4	وسائل نقل
582.4	497.4	512.0	157.0	302.0	298.0	157.4	49.0	113.9	86.4	115.9	وسائل انتقال

22,427.3	14,458.3	12,134.0	10,375.0	7,226.0	6,005.7	6,640.6	7,034.3	5,504.2	6,485.3	5,467.1	آلات ومعدات
557.2	523.7	298.0	176.0	189.0	139.5	139.3	134.8	91.8	114.3	95.4	عدد وأدوات
7,435.8	2,863.0	2,283.0	2,338.0	1,918.0	1,932.7	1,581.3	912.1	829.3	877.1	916.2	تجهيزات
15.8	21.6	26.0	22.0	14.0	36.7	31.2	40.1	22.9	24.5	16.7	ثروة حيوانية ومائية (أصول زراعية)
288.6	397.7	291.0	416.0	392.0	490.2	528.3	526.1	598.6	654.5	583.1	نفقات إيرادية مؤجلة (تشغيل)
65.4	30.0	74.0	94.0	106.0	157.8	155.0	179.4	189.8	182.4	204.5	مباني غير سكنية
64.0	110.0	28.0	64.0	15.0	47.6	64.6	66.8	172.6	52.2	39.9	تشبيدات
3.4	1.0	1.0	1.0	-	14.6	6.8	4.5	3.5	4.9	5.6	وسائل نقل
2.9	0.2	-	-	-	0.2	0.0	-	-	-	1.4	وسائل انتقال
69.4	197.7	179.0	181.0	211.0	198.5	223.8	207.8	182.3	356.4	283.2	آلات ومعدات
5.2	1.5	2.0	2.0	1.0	15.8	9.0	10.0	5.8	9.2	9.8	عدد وأدوات
33.3	21.5	1.0	53.0	39.0	38.1	27.0	30.8	19.0	35.6	21.5	تجهيزات
45.0	35.8	6.0	21.0	20.0	17.6	42.1	26.8	25.5	13.8	17.1	ثروة حيوانية ومائية (أصول زراعية)
3,096.3	1,326.9	1,847.0	1,152.0	1,861.0	2,915.0	868.7	808.7	583.4	507.8	679.5	الأصول غير المنتجة
3,096.3	1,326.9	1,847.0	1,152.0	1,861.0	2,915.0	868.7	808.7	583.4	507.8	679.5	أصول طبيعية
2,907.1	1,200.2	1,586.0	1,052.0	1,733.0	2,802.9	854.3	775.8	568.1	493.6	665.3	شراء أراضي
186.8	124.8	259.0	100.0	128.0	112.0	14.4	32.9	15.3	14.2	14.2	تمهيد واستصلاح أراضي
2.4	1.9	2.0	-	-	-	-	-	-	-	-	أصول طبيعية أخرى
30,722.7	26,642.2	17,751.0	19,663.0	12,752.0	13,288.0	13,575.5	6,776.6	6,337.2	6,070.5	8,465.1	أصول غير مالية أخرى
1,434,723.0	1,369,869.9	1,244,406.0	1,031,946.0	817,844.0	733,350.2	701,514.2	588,152.3	470,992.1	401,866.1	363,826.6	إجمالي الإنفاق
المصدر: بيانات وزارة المالية، الحساب الختامي للدولة، أعداد مختلفة، من خلال الرابط التالي: http://bit.ly/3jiW7mP											

ملحق رقم (٨)

نسب بنود هيكل الإنفاق العام لإجمالي الانفاق العام في مصر

خلال الفترة ٢٠١٠/٢٠٠٩ – ٢٠٢٠/٢٠١٩

نسب بنود هيكل الإنفاق العام لإجمالي الانفاق العام في مصر خلال الفترة ٢٠١٠ - ٢٠٢٠											
2019/2020	2018/2019	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013	2011/2012	2010/2011	2009/2010	السنوات
20%	19%	19%	22%	26%	27%	25%	24%	26%	24%	23%	الأجور والمرتبات العاملين
5%	5%	4%	4%	4%	4%	4%	5%	6%	7%	8%	شراء السلع والخدمات
40%	39%	35%	31%	30%	26%	25%	25%	22%	21%	20%	الانفاق على فوائد الدين المحلي والخارجي
16%	21%	26%	27%	25%	27%	33%	34%	32%	31%	28%	الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية
9%	15%	20%	20%	17%	20%	27%	29%	29%	28%	26%	الدعم
9%	15%	19%	20%	17%	20%	27%	29%	28%	27%	25%	لمؤسسات غير مالية
6%	6%	6%	5%	5%	5%	5%	6%	6%	8%	5%	دعم السلع التموينية
1%	7%	12%	14%	10%	13%	20%	22%	20%	17%	18%	دعم الطاقة
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	1%	دعم تنشيط الصادرات
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	دعم المزارعين
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	دعم نقل الركاب
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	التأمين الصحي والأدوية
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	دعم الإنتاج الصناعي
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	دعم تنمية الصعيد
1%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	1%	اخرى
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	لمؤسسات مالية
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	دعم فائدة القروض الميسرة
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	دعم إسكان محدودي الدخل
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	اخرى
1%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	المنح
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	المنح للحكومات الأجنبية
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	منح للمنظمات الدولية
1%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	منح لجهات الحكومة العامة

6%	6%	6%	6%	7%	6%	5%	4%	2%	2%	1%	مزايا اجتماعية
1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	مزايا للأمان الاجتماعي
1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	معاش الضمان الاجتماعي
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	معاش الطفل
0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	أخرى
4%	4%	4%	4%	5%	5%	4%	3%	1%	1%	0%	مساعات اجتماعية
1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	نفقات خدمية لغير العاملين
1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	نفقات علاج مواطني جمهورية مصر العربية
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	نفقات نشاط رياضي واجتماعي لغير العاملين
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	نفقات خدمات صحية لغير العاملين
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	مكافآت لغير العاملين عن خدمات مؤداة
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	جوائز وأسمه
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	مزايا اجتماعية للعاملين
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	الدعم والمنح الاجمالية والاحتياطات العامة
6%	6%	6%	6%	7%	7%	6%	6%	7%	8%	8%	المصروفات الأخرى
5%	5%	5%	5%	6%	6%	5%	5%	6%	7%	7%	الدفاع
1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	أخرى
13%	10%	9%	11%	8%	8%	8%	7%	8%	10%	13%	شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات)
11%	8%	7%	9%	7%	6%	5%	5%	6%	8%	11%	الأصول الثابتة
11%	8%	7%	9%	7%	6%	5%	5%	6%	8%	11%	استثمار مباشر
2%	1%	1%	2%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	مباني سكنية
3%	2%	1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	2%	2%	مباني غير سكنية
4%	4%	3%	3%	4%	3%	3%	3%	3%	4%	7%	تشبيدات

0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	وسائل نقل
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	وسائل انتقال
2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	2%	2%	الآلات ومعدات
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	عدد وأدوات
1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	تجهيزات
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	ثروة حيوانية ومائية (أصول زراعية)
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	تفقات إيرادية مؤجلة (تشغيل)
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	مباني غير سكنية
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	تشبيكات
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	وسائل نقل
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	وسائل انتقال
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	الآلات ومعدات
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	عدد وأدوات
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	تجهيزات
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	ثروة حيوانية ومائية (أصول زراعية)
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	الأصول غير المنتجة
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	أصول طبيعية
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	شراء أراضي
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	تمهيد واستصلاح أراضي
0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	أصول طبيعية أخرى
2%	2%	1%	2%	2%	2%	2%	1%	1%	2%	2%	أصول غير مالية أخرى
100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	إجمالي الإنفاق
المصدر: بيانات وزارة المالية، الحساب الختامي للدولة، أعداد مختلفة، من خلال الرابط التالي: http://bit.ly/3JiW7mP											

ملحق رقم (٩)

العجز الكلي (القيمة بالمليار جنيه)

خلال الفترة ٢٠١٠/٢٠٠٩ – ٢٠٢٠/٢٠١٩

العجز الكلي (القيمة بالمليار جنيه) في مصر خلال الفترة ٢٠١٠ - ٢٠٢٠											
السنوات	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
الإيرادات	268.1	265.3	303.6	350.3	456.8	465.2	491.5	659.2	821.1	941.9	975.4
المصروفات	363.8	401.9	471.0	588.2	701.5	733.4	817.8	1031.9	1244.4	1369.9	1434.7
العجز النقدي	95.7	136.6	167.4	237.8	244.7	268.1	326.4	372.8	423.3	428.0	459.3
صافي حيازة الأصول	2.3	-6.2	-0.7	1.9	10.7	11.3	13.1	6.8	9.4	2.0	3.5
العجز الكلي	98.0	130.4	166.7	239.7	255.4	279.4	339.5	379.6	432.7	430.0	462.8
تمويل العجز الكلي											
العجز الكلي بالمليار جنيه	98.0	130.4	166.7	239.7	255.4	279.4	339.5	379.6	432.7	430.0	462.8
الاقتراض المحلي	101.49	144.15	182.41	270.62	277.32	327.73	363.99	398.78	429.78	467.95	447.37
التمويل المصرفي	40.26	99.97	146.37	221.34	244.36	248.45	0.00	206.05	176.20	203.43	862.89
البنك المركزي	11.56	24.54	62.57	134.18	119.35	105.72		80.60	4.15	49.28	42.41
البنوك الأخرى	28.70	75.43	83.80	87.16	125.01	142.73		125.45	172.05	154.15	820.49
التمويل غير المصرفي	61.23	44.18	36.04	49.29	32.96	79.27	0.00	192.74	253.58	264.52	-415.52
بنك الاستثمار القومي	3.69	1.23	-1.67	-1.60	-3.51	-1.79		6.52	111.54	117.74	26.71
صناديق التأمينات	5.18	11.07	1.50	25.65	26.26	34.37		31.72	60.88	49.19	-292.59
أخرى	53.01	30.95	37.59	25.03	6.37	0.60		159.83	98.14	112.08	-154.58
اقتراض من بنك الاستثمار القومي	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		0.00	0.00	0.00	0.00
الحسابات الخاصة بالهيئات الاقتصادية	-0.65	0.93	-1.39	0.20	3.84	46.11		-5.33	-16.98	-14.49	4.93
الاقتراض الخارجي	2.46	5.02	-9.06	20.27	4.02	-25.12	50.72	188.21	230.33	178.65	14.18
اخرى	-5.91	-18.81	-6.64	-51.18	-25.90	-23.18	-75.22	-207.41	-227.42	-216.65	1.23
صافي الاقتراض	98.0	130.4	166.7	239.7	255.4	279.4	339.5	379.6	432.7	430.0	462.8
المصدر: بيانات وزارة المالية، الحساب الختامي للدولة، أعداد مختلفة، من خلال الرابط التالي: http://bit.ly/3JiW7mP											

2019/2020	2018/2019	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013	2011/2012	2010/2011	2009/2010	السنوات
16.6	17.9	18.3	19	18.1	19.1	21.7	20	19.7	19.3	22.2	نسبة الإيرادات إلى الناتج المحلي
24.6	26.1	27.9	29.7	30.2	30.2	33.4	33.5	30.5	29.3	30.3	نسبة المصروفات إلى الناتج المحلي
7.9	8.2	9.8	10.9	12.5	11.5	12.2	13.7	10.8	9.8	8.1	نسبة العجز الكلي إلى الناتج المحلي
1.5	1.5	1.5	1.6	1.7	1.6	1.5	1.7	1.6	1.5	1.4	نسبة المصروفات / الإيرادات
0.40	0.39	0.35	0.31	0.30	0.26	0.25	0.25	0.22	0.21	0.20	نسبة الفوائد الدين المحلي والخارجي / الإيرادات
0.58	0.57	0.53	0.48	0.50	0.41	0.38	0.42	0.34	0.32	0.27	نسبة الفوائد الدين المحلي والخارجي / المصروفات
المصدر: بيانات وزارة المالية، الحساب الختامي للدولة، أعداد مختلفة، من خلال الرابط التالي: http://bit.ly/3JiW7mP											

ملحق رقم (١٠)

اقتراض مصر من صندوق النقد الدولي

**Egypt: Transactions with the Fund
from May 01, 1984 to July 31, 2022
(in SDRs)**

Year	GRA Disbursements	GRA Repurchases	GRA Charges Paid	PRGT Disbursements	PRGT Repayments	PRGT Interest Paid	Total Disbursements	Total Repayments	Total Charges/Interest Paid
2022	0	432,814,165	209,209,252	0	0	0	0	432,814,165	209,209,252
2021	1,158,040,000	328,341,666	365,002,402	0	0	0	1,158,040,000	328,341,666	365,002,402
2020	4,642,700,000	0	253,230,785	0	0	0	4,642,700,000	0	253,230,785
2019	2,865,520,000	0	212,564,463	0	0	0	2,865,520,000	0	212,564,463
2018	1,432,760,000	0	104,697,086	0	0	0	1,432,760,000	0	104,697,086
2017	2,328,240,000	0	31,989,244	0	0	0	2,328,240,000	0	31,989,244
2016	1,970,050,000	0	0	0	0	0	1,970,050,000	0	0
1997	0	10,900,000	155,468	0	0	0	0	10,900,000	155,468
1996	0	58,600,000	2,019,601	0	0	0	0	58,600,000	2,019,601
1995	0	62,700,000	6,209,591	0	0	0	0	62,700,000	6,209,591
1994	0	15,000,000	7,481,788	0	0	0	0	15,000,000	7,481,788
1993	0	0	8,598,188	0	0	0	0	0	8,598,188
1992	87,200,000	29,000,000	10,030,576	0	0	0	87,200,000	29,000,000	10,030,576
1991	60,000,000	58,000,000	8,137,924	0	709,848	2,991	60,000,000	58,709,848	8,140,915
1990	0	29,000,000	10,908,119	0	5,715,200	32,545	0	34,715,200	10,940,664
1989	0	0	10,008,316	0	18,612,000	117,405	0	18,612,000	10,125,721
1988	0	12,500,000	7,599,135	0	31,338,631	110,064	0	43,838,631	7,709,199
1987	116,000,000	12,500,000	4,507,534	0	36,602,636	349,832	116,000,000	49,102,636	4,857,366
1986	0	12,500,000	2,128,529	0	36,602,636	532,508	0	49,102,636	2,661,037
1985	0	11,811,206	3,079,415	0	30,887,436	708,313	0	42,698,642	3,787,728
1984	0	0	2,535,619	0	10,198,518	833,996	0	10,198,518	3,369,615

المصدر: بيانات صندوق النقد الدولي، من خلال الرابط التالي: <http://bit.ly/3SXhZHp>

ملحق رقم (١١)

شركات الاستثمار القائمة خلال الفترة ٢٠١١ - ٢٠١٨

شركات الاستثمار القائمة خلال الفترة ٢٠١١ - ٢٠١٨

القطاع	تصنيف النشاط	عدد الشركات المؤسسة	التدفق في رأس المال المصدر	مساهمات الدول في التدفق في رأس المال المصدر القيمة بالمليون دولار		
				المصريين	العرب	الأجانب
الصناعي	مناجم ومحاجر	433	269.54	239.78	10.67	19.09
	تعدينية اخري	21	17.98	16.04	0.04	1.90
	اجمالي التعدين	454	287.52	255.82	10.71	20.99
الخشبية	مشروعات الأثاث الخشبي	878	212.42	144.07	69.47	(1.12)
	منتجات خشبية	738	142.13	88.60	14.39	39.14
	خشبية اخري	10	4.28	4.03	0.25	-
	الاخشاب الصناعية	3	0.04	0.04	-	-
	اجمالي الخشبية	1629	358.87	236.74	84.11	38.02
الدوائي	ادوية	852	1,977.78	1,058.18	(53.53)	973.13
	مستلزمات طبية	404	201.87	181.97	11.29	8.61
	دوائية اخري	12	33.57	14.59	15.46	3.52
	مستخلصات طبية واعشاب	101	30.74	30.52	0.17	0.05
	أغذية طبية واغذية أطفال	36	10.21	10.12	0.09	-
	التصنيع لدى الغير	2	-	-	-	-
	اجمالي الدوائية	1407	2,254.17	1,295.38	(26.52)	985.31
الغذائية	تصنيع حاصلات زراعية	2445	1,287.61	688.10	307.73	291.78
	أغذية سابقة التجهيز	786	760.35	247.78	67.43	445.14
	حلولى ونواشف	858	717.24	469.71	87.94	159.59
	البان ومنتجاتها	374	541.26	276.80	58.96	205.50
	مسلي ودهون وزيت	278	498.92	393.83	36.36	68.73
	مطاحن ومضارب	289	379.52	333.37	46.43	(0.28)
	غذائية اخري	75	207.64	73.61	11.95	122.08
	مكسبات طعم ورائحة	145	182.43	75.12	48.84	58.47
	لحوم واسماك مصنعة	283	142.74	121.79	15.63	5.32
	مخازن تبريد وتجميد	276	130.74	115.33	9.72	5.69
	مياه غازية و طبيعية	226	39.05	(199.88)	36.44	202.49
	التصنيع لدى الغير	2	0.02	0.02	-	-
	اجمالي الغذائية	6037	4,887.52	2,595.58	727.43	1,564.51

138.91	116.39	359.62	614.92	3591	الملايس الجاهزة	الغزل والنسيج
103.05	97.26	227.02	427.33	1166	مشروعات نسيجية واقمشة	
53.71	51.81	194.27	299.79	694	غزل وخيوط والياف	
3.44	19.72	72.84	96.00	181	صباعة وطباعة وتطريز	
4.06	(5.53)	21.15	19.68	44	السجاد والموكيت	
0.61	2.42	5.52	8.55	40	مستلزمات ملابس	
-	1.62	5.83	7.45	20	غزل أخرى	
0.78	2.54	2.31	5.63	50	الجوارب والقفازات	
0.92	0.92	3.24	5.08	29	مشروعات البطاطين	
-	0.02	0.19	0.21	4	انسجة وغزل وخيوط والياف صناعية	
305.48	287.17	891.99	1,484.64	5819	اجمالي الغزل والنسيج	
262.96	54.73	1,613.76	1,931.45	661	كيماويات	الكيمياوية
126.14	181.38	689.23	996.75	1212	منتجات ورقية وتغليف	
(5.34)	176.91	812.64	984.21	3067	منتجات بلاستيكية	
(217.75)	(249.27)	959.38	492.36	258	اسمدة	
351.67	2.35	73.20	427.22	69	الياف زجاجية وفبير جلاس	
120.12	36.24	101.75	258.11	110	غازات صناعية	
14.65	53.29	148.00	215.94	389	بويات ودهانات واحبار	
75.87	79.17	55.73	210.77	132	زجاج وحراريات	
78.63	28.68	96.83	204.14	491	مستحضرات تجميل	
(12.80)	166.52	4.49	158.21	16	كيماوية أخرى	
18.34	6.82	98.74	123.90	432	منظفات	
5.07	7.50	44.39	56.96	492	منتجات جلدية	
14.18	7.94	27.08	49.20	42	بطاريات سائلة وجافة	
2.19	15.71	27.52	45.42	118	اسفنج وبدائل اخشاب	
8.08	2.21	19.11	29.40	87	زيوت معدنية وشحوم سيارات	
22.72	(9.97)	13.29	26.04	34	ذاتية اللصق وغير منسوجة	
(0.21)	0.87	22.52	23.18	33	مبيدات	
1.46	1.04	11.03	13.53	91	كاوتشوك ومطاط	
-	-	0.03	0.03	2	الاسفنج والفوم	
74.56	80.31	(188.69)	(33.82)	59	البتر وكيمياويات	
940.54	642.43	4,630.03	6,213.00	7795	اجمالي الكيماوية	

219.13	58.82	1,546.25	1,824.20	1903	تشكيل معادن	المعدنية
(89.13)	22.43	880.09	813.39	70	الحديد والصلب	
(86.01)	7.53	371.00	292.52	13	حديد تسليح	
17.20	50.48	110.89	178.57	679	صناعات معدنية	
4.02	(5.47)	179.33	177.88	22	هياكل صلب	
6.74	9.01	120.63	136.38	278	استانلس ستيل والومنيوم	
0.68	15.33	108.98	124.99	80	اسلاك	
0.96	14.27	82.78	98.01	93	مجوهرات ومنتجات مشغولة	
0.78	(0.23)	30.85	31.40	101	اثاث معدني	
0.59	(0.04)	19.11	19.66	83	مسامير وصواميل	
74.96	172.13	3,449.91	3,697.00	3322	اجمالي المعدنية	
79.64	128.71	674.11	882.46	716	أدوات كهربائية وانارة	الهندسية
166.26	95.48	524.19	785.93	689	أجهزة كهربائية ومنزلية	
31.11	20.83	664.61	716.55	336	سيارات ووسائل النقل وصناعاتها المغذية	
75.81	17.31	499.36	592.48	672	معدات والالات وقطع غيارها	
10.39	5.66	70.32	86.37	248	الكترونياات	
1.62	1.67	46.44	49.73	20	هندسة اخري	
(24.25)	0.63	62.65	39.03	89	أجهزة تكييف وتبريد	
5.65	0.72	22.90	29.27	39	ظلمبات والانت رفع	
10.98	1.48	16.44	28.90	124	أجهزة تعمل بطاقة شمسية	
1.85	4.77	15.96	22.58	37	سفن وقوارب ولنشات	
4.39	0.70	3.81	8.90	31	مصاعد	
-	0.01	1.84	1.85	6	مناطق تكنولوجية وحضانات علمية	
363.45	277.97	2,602.63	3,244.05	3007	اجمالي الهندسية	

445.81	46.76	844.80	1,337.37	16	اسمنت	مواد البناء
76.77	0.24	541.83	618.84	137	سيراميك وأدوات صحية	
6.11	55.04	330.87	392.02	363	منتجات اسمنتية وخرسانية	
28.31	10.74	260.89	299.94	1194	رخام ومنتجاته	
2.27	(1.63)	85.93	86.57	578	طوب	
1.06	3.83	75.44	80.33	185	مواد بناء	
-	-	0.40	0.40	8	طوب اسمنتي	
0.08	-	-	0.08	1	أدوات صحية	
560.41	114.98	2,140.16	2,815.55	2482	اجمالي مواد البناء	
4,853.67	2,290.41	18,098.24	25,242.32	31952	الإجمالي	
المصدر: هيئة التنمية الصناعية، هيئة الاستثمار من خلال الرابط التالي: http://bit.ly/3yiX1t0 ، وزارة الصناعة، اتجاهات الصناعات التحويلية في مصر خلال الفترة من 2011 – 2018 العدد(3) أغسطس 2018 من خلال الرابط: https://bit.ly/3Jj3Xgf ، http://bit.ly/3mpXMxL ، http://bit.ly/3kJLAHW						

ملحق رقم (١٢)

تقييم استراتيجية إدارة الدين

خلال الفترة ٢٠١٤/٢٠١٥ – ٢٠١٩/٢٠٢٠

تقييم استراتيجية إدارة الدين بنهاية يونيو ٢٠٢٠

2019/2020			2015/2016			السنوات	مؤشرات المخاطر لمحفظة إدارة الدين العام في مصر(2015- 2020)
87.5			102.8				
68.6			94.9				
51.8			55.3				
16.8			39.6				
19			7.9				
6.6			2.9				
12.4			5.0				
3.2			2.1				
52			62				
48			38				
14.8			17.8				
7			6				
18.4			26.8				
مؤشرات التكلفة والمخاطر							
2019/2020			2014/2015			السنوات	
إجمالي الدين	الدين المحلي	الدين الخارجي	إجمالي الدين	الدين المحلي	الدين الخارجي		
6.8	5.7	1.1	5.6	5.4	0.2	مدفوعات الفوائد % من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي	تكلفة خدمة الدين
8.8	11.1	1.4	11.3	12.3	3.3	المتوسط المرجح لأسعر الفائدة %	
4.3	1.9	8.3	2.2	2.2	2.5	متوسط عمر الدين (سنة)	إعادة التمويل
38.6	52	16.6	55.2	55.1	56.3	الدين المستحق خلال عام %	
32.1	26.8	5.2	27.3	24.1	3.2	الدين المستحق خلال عام (% من الناتج المحلي الإجمالي)	
4.3	1.9	8.3	2.2	2.2	2.5	المعدل المتوسط لإعادة تثبيت الفوائد (سنة)	مخاطر سعر الفائدة
38.6	52	16.6	55.2	55.1	56.3	المعدل المتوسط لإعادة تثبيت الفوائد الأقل من عام (% من الناتج الإجمالي)	
100	100	100	100	100	100	رصيد الدين المصدر بالفائدة الثابتة (% من الإجمالي)	
41.7	59.8	12.1	11.3		11.3	الدين بالعملة الأجنبية كنسبة من إجمالي الدين	مخاطر أسعار الصرف للعملة الأجنبية
33.6		33.6	56.7		56.7	الدين قصير الأجل بالعملة الأجنبية (% من احتياطي النقد الأجنبي)	

2389.6	846	أذون خزانة	إجمالي الإصدارات في السوق الحلية (مليار جنيه مصري)
1088.3	239	سندات خزانة	
3477.9	1085	إجمالي الأوراق المالية الحكومية	
72.1	75.1	البنوك	نسبة امتلاك السندات الحكومية %
1	1	مؤسسات مالية غير المصرفية	
3	3	الشركات الأجنبية	
3.6	3.6	شركات التأمين	
13.1	10.1	صناديق التأمينات والمعاشات	
7.2	7.2	هيئة البريد	
100	100	الإجمالي	
المصدر: وزارة المالية، استراتيجية إدارة الدين العام 2015، 2020. http://bit.ly/3JfGf3d			

ملخص البحث باللغة الإنجليزية

Abstract

Title of the Thesis: The External Financing and its Role in Achieving Development in Egypt

Researcher: Safaa Mustafa Amin ElSenaty

Supervisor: Prof. Dr. Nevine Kamal - Dr. Heba AlBaz

Year: 2023

Academic degree: Master of Planning and Development – Institute of National Planning

This research aims to study external financing and its role in achieving development in Egypt during the period (2010-2020), where external financing sources represented in foreign direct investment, foreign aid, and external borrowing were monitored and analyzed. The research found that foreign direct investment is concentrated in large part in the extractive industry of oil and gas and not in the manufacturing industries and modern services related to technology. The research also concluded that the value of official development assistance is negligible, and therefore it is not relied upon in financing development, especially since it has political considerations and other motives. Consequently, it is necessary to provide an appropriate investment climate to attract the foreign direct investment necessary for development. External financing has its costs and burdens, so it is necessary to balance its various sources. External borrowing must be linked to the development of productive capacity and the increase in income that exceeds the burdens of servicing and consuming this type of financing, in addition to relying on the self-financing of activities as much as possible. There are many negative repercussions of foreign loans, economic, social, and political. Egypt obtained foreign loans in order to achieve development, but these loans were not used optimally, as they were directed to non-productive projects and sectors that are unable to provide foreign exchange. The study recommended the necessity to encourage and stimulate domestic savings; to reduce the resort to external borrowing, and not to resort to external borrowing except for development projects, which will contribute in one way or another to increasing the economy's production capacity and increasing real output; and giving priority to sectors with high added value, in addition to the importance of Preparing studies to assess the feasibility of external borrowing, and finally trying to find other non-traditional alternatives to financing development.

Keywords: Development Financing, Foreign Direct Investment, External Borrowing, Egypt.

Summary

Title of the Thesis: The External Financing and its Role in Achieving Development in Egypt
Researcher: Safaa Mustafa Amin ElSenaty
Supervisor: Prof. Dr. Nevine Kamal - Dr. Heba AlBaz
Year: 2023
Academic degree: Master of Planning and Development – Institute of National Planning

The research is entitled "External Finance and its Role in Achieving Development in Egypt" during the period (2010-2020). The research adopted the descriptive analytical method and shortly dealt with the available literature on foreign finance (foreign direct investment, external debt, and foreign aid) and presented the most important studies in this regard. The research is divided into an introduction and three chapters, in addition to the results and the most important recommendations. The introduction focused on the importance of the research, its objectives, and the research methodology.

Chapter one presents the introductory theoretical part of development financing and its requirements in terms of the concept of financing and its importance, sources of development finance, methodologies for estimating the financing gap, in addition to the stages of development of external financing.

The second chapter includes sources of external financing for development in Egypt during the period (2010-2020), where the international environment for foreign direct investment was discussed, in addition to the analysis of inward foreign direct investment, and its distribution to economic sectors, as well as an analysis of external borrowing for Egypt, the debt structure, the most important lenders, and its role in achieving development.

The third chapter focused on the benefits and risks of external financing for development in Egypt, where the gains and losses of net foreign direct investment, and the benefits and risks of external borrowing for development in Egypt were also assessed. In particular, the public debt management strategy in Egypt was evaluated, and alternatives to financing development were proposed.

The research concluded many results, most notably are the following:

- 1- Foreign direct investment is concentrated in large part in the extractive industry of oil and gas, and not in manufacturing industries and modern services related to technology; in addition to the importance of foreign direct investment in achieving economic development, as it is considered an important resource within the limited available domestic resources,

the small amounts of official development assistance, and its connection to achieving the targeted goals, which are often unannounced goals, and therefore not relied upon in financing development. Especially since it has political considerations and other motives, and therefore an appropriate investment climate must be provided.

- 2- Failure to attract the necessary foreign direct investment for development forced Egypt to depend mainly on foreign loans.
- 3- The process of borrowing from international institutions is subject to political and economic considerations, therefore Egypt must make optimal use of the loans.
- 4- There are many negative economic, social and political impacts of foreign loans, as Egypt obtained foreign loans in order to achieve development, but these loans were not used optimally as they were directed to non-productive projects and sectors that are unable to provide foreign exchange, instead of directing them to the sectors of agriculture, industry and education.
- 5- There is an urgent need to find other alternatives for financing development.

Regarding research proposals, the most prominent are the following:

- Foreign Direct Investment Proposals:

- 1- Developing and implementing plans and policies to attract investments in areas that lead to the transfer of advanced technology using artificial intelligence, and information and communication technology, which helps increasing digital content in the various stages of production.
- 2- If foreign direct investments are an important source of external financing in the vast majority of countries in the world, including Egypt, then rational economic policy requires working to direct these investments to productive sectors that lead to addressing structural imbalances in the Egyptian economy.
- 3- Maximizing the benefit from these investments by directing them to finance development projects that require a high foreign component.
- 4- Establishing and managing industrial areas that provide the appropriate environment to encourage investments, in addition to developing infrastructure, which is considered one of the most important requirements for attracting direct foreign investment, as the efficiency of infrastructure affects investment costs, and then the expected return from this investment.

- 5- Continuous follow-up of investment projects, the reality of their implementation, removing obstacles facing them, providing correct data and statistics on investment, issuing relevant reports and handbooks, providing positive incentives to attract more foreign direct investment, such as ease and speed of procedures, and tax incentives that are linked to achieving specific economic goals, such as developing industry, creating job opportunities, developing human resources, increasing exports, and granting non-tax incentives, such as investment premiums, and grants for technological research and development.
- 6- The necessity for a specific model for foreign direct investment and a strategy to attract foreign investment flows.
- 7- Egypt must have qualified economic, administrative, and legal cadres with high efficiency in concluding contracts for these investments and dealing with issues of resolving and settling disputes that may regarding them.

- External Borrowing Proposals:

- 1- In the case of resorting to external borrowing, especially from the International Monetary Fund, negotiation must be made to facilitate some conditions in accordance with the prevailing economic and social conditions, and to obtain long-term loans that contribute to the establishment of development projects, instead of short-term loans that are used to treat a temporary economic situation, which raises the efficiency of using these loans.
- 2- The necessity to direct the bulk of borrowing from international financial institutions to finance local development projects that require a foreign component, according to the priority of projects that contribute to increasing productive capacity.
- 3- The necessity to avoid financing consumer activities with foreign sources, whether with soft or non-soft loans, which leads to consumption patterns that are not commensurate with the capabilities of the Egyptian economy; bearing in mind that the more sources of financing investments, production and consumption activities are self- and not foreign, the greater the chances that financing revenues will not leak out of the economy, and the more there is a possibility of achieving economic and social efficiency.
- 4- In the event that an excess of international reserves above the optimal level is achieved, it is suggested that this surplus be used for early repayment of part of the external debt, so that gains can be achieved by reducing the high external debt balance, and then relieving pressure on the state's general budget, as well as easing external burdens and pressures; in addition to negotiation with creditors to purchase this debt at nominal value, at discount rates and on easy terms, thus achieving capital gains.

- 5- It is necessary not to resort to borrowing from abroad except for developing the productive capacity of existing projects, or for establishing new productive projects.
- 6- Setting a ceiling for external borrowing, and helping to maintain a sustainable rate of external debt relative to GDP.

- Other Alternatives to Financing Development:

- 1- Egypt has the potential to increase the sources of internal financing by increasing the mobilization of domestic resources, through rationalizing government spending, increasing tax revenues, and reducing the deficit in the state's general budget. The domestic savings rate must also be raised by spreading savings awareness.
- 2- With regard to infrastructure, electricity, water and sanitation projects, it is necessary to rely on local financing for these projects, and the use of foreign loans to finance productive sectors, so that different sectors are stimulated, and new investment atmospheres and job opportunities are created.
- 3- Developing banking and financial systems, providing transparency and disclosure in transactions, and providing appropriate technology.
- 4- Presenting a set of modern alternatives that are based on the use of innovative financing tools insufficiently activated in the Arab countries, the most important of which are debt-to-ownership swaps, securitization, Islamic Sukuk, partnership between the private sector and the public sector, and crowdfunding and immigrant bonds, as follows:
 - The Debt-to-Equity Swaps mechanism relies on converting the debt into an ownership tool (a stake in a company or government project, or shares). This process includes exchanging foreign currency debt for financial obligations in local currency against discounting part of the asset. Thus, the debt is considered a repayment. For example, the creditor and the debtor may agree to convert the debt into equity (shares).
 - The securitization mechanism practically represents an important channel for mobilizing funds for the state's general budget and bridging the financing gap, as this tool is based on collecting a group of homogeneous and secured debts as assets, putting them in the form of one credit-enhanced debt and then offering it to the public through a specialized institution for subscription in the form of securities, to reduce risks, and to ensure a continuous flow of cash to the issuing entity.

- With regard to the mechanism of Islamic Sukuk, the axis explained that they represent documents issued in the name of their owner in denominations of equal value, and that they represent common shares in the assets of a specific project or private investment activity, in order to facilitate their purchase and trading. In this way, the Islamic bond is similar to the share that is issued in equal denominations and represents a common share in the net assets of the joint-stock company. In this regard, it is also similar to the traditional bonds that are issued in equal denominations. These Sukuk can contribute to the development of real developmental investments in the Arab countries by providing appropriate financial resources for these investments, in terms of the required deadlines, the degree of risk, the type of sectors, and the appropriate financing method.
- Among these alternatives is activating partnership between the public sector and the private sector (PPP) to finance, build, manage and operate infrastructure projects and public utilities of the state; especially renewable energy projects, roads, communications, transportations, bridges, airports, ports, railways, transport, health and education sectors, water and sanitation projects, and others. It enjoys a variety of formulas that give countries greater flexibility in choosing and differentiating, such as concession formulas, buy-build-operate (BBO) contracts, build-operate-transfer (BOT), build-own-operate-transfer (BOOT), build-lease-own-transfer (BROT), and other forms that are designed according to the need of the country and the nature of the project; with the aim of promoting the development of the aforementioned sectors, using them sustainably, and improving the level and the quality of services and maintenance.
- Also among the modern mechanisms is Diaspora Bonds, which is the mechanism or tool that can have a broad horizon to help many Arab countries, especially those in which the percentage of remittances of workers abroad increases, such as Egypt, Morocco, Lebanon, Jordan, Palestine, Sudan and other Arab countries, which mainly face high levels of indebtedness, as expatriates are an important source of financing in these countries, whether through their regular transfers to support their families or through their investments in some traditional sectors, such as real estate, for example.
- Crowd Funding mechanism is an additional source for financing development efforts and limiting growing reliance on financing through indebtedness. Several development projects can be financed by collecting money from a large number of citizens, usually through the internet or through the banking sector.

Arab Republic of Egypt



**Institute of National Planning
Postgraduate studies**

The External Financing and its Role in Achieving Development in Egypt

**A Thesis Submitted in Fulfillment of Requirements of
master's degree in planning and Development.**

Submitted By

Safaa Mustafa Amin El-Senaty

Supervised By:

Dr. Nevine Kamal

**Professor
Macro-Economic Policies Center**

Dr. Heba El-Baz

**Associate Professor
Macro-Economic Policies Center**

2023