

طرح أذون خزانة بـ65 مليار جنيه □ عجز الموازنة يدفع حكومة الانقلاب لاقتراض جديد



السبت 27 يونيو 2026 01:00 م

يطرح البنك المركزي المصري، غداً الأحد، أذون خزانة بقيمة 65 مليار جنيه، بالتنسيق مع وزارة المالية، لتمويل احتياجات عاجلة وعجز الموازنة، وسط استمرار الاعتماد الحكومي على الاقتراض قصير الأجل □

وبالتالي، لا يبدو الطرح رقماً فنياً في نشرة مصرفية، بل حلقة جديدة في دولة تستدين لتسد فجواتها، بينما يدفع المواطن الثمن عبر تضخم وفوائد وضرائب وخدمات عامة تتآكل يوماً بعد آخر □

كما أن الطرح يتوزع على شريحتين، الأولى بقيمة 20 مليار جنيه لأجل 91 يوماً، والثانية بقيمة 45 مليار جنيه لأجل 273 يوماً، بما يعكس ضغط السيولة السريع على الخزانة العامة □

لذلك، تلجأ وزارة المالية بانتظام إلى أذون الخزانة بوصفها أداة دين قصيرة الأجل، تتراوح مدتها غالباً بين 3 أشهر وسنة، وتستخدم حصيلتها في تمويل العجز والالتزامات الحكومية الجارية □

ومن ثم، يصبح السؤال الحقيقي ليس كم ستقترض الدولة غداً، بل لماذا أصبح الاقتراض الدوري خيراً أسبوعياً ثابتاً، ولماذا تحولت الخزانة إلى ماكينة تدوير ديون بدل إنتاج موارد مستقرة □

غير أن خطورة أذون الخزانة تكمن في قصر أجلها، لأنها تمنح الحكومة سيولة عاجلة، لكنها تضعها سريعاً أمام استحقاقات جديدة، ما يفتح دائرة مستمرة من السداد والاقتراض وإعادة التمويل □

اقتراض قصير لعجز طويل

علاوة على ذلك، يؤكد جدول أذون الخزانة على موقع البنك المركزي أن الطروحات الحكومية تتم بوتيرة منتظمة وبأجال قصيرة ومتوسطة داخل السوق المحلي، بما يجعل الدين المحلي مصدراً رئيسياً للتمويل □

بناءً على ذلك، لا تتحرك الحكومة في سوق الدين كخيار استثنائي، بل كنهج تمويلي مستقر، حيث يفوض البنك المركزي في إدارة الطروحات، بينما تتحمل الموازنة تكلفة الفوائد المتراكمة □

في المقابل، تقول وزارة المالية إن أذون وسندات الخزانة جزء من أدوات تمويل العجز، لكن الواقع أن تضخم الاعتماد عليها يحول المستثمرين في الدين إلى أولوية قبل المواطن والخدمات □

ثم إن الفائدة المرتفعة تجعل الاقتراض المحلي مكلفاً، لأن كل جنيه تجمعه الحكومة اليوم من السوق يعود لاحقاً محملاً بعبء إضافي، في موازنة تضغط عليها فوائد الدين أكثر من التنمية □

إضافة إلى ذلك، أبقى البنك المركزي في 21 مايو 2026 أسعار العائد الأساسية دون تغيير، عند 19.00% للإيداع و20.00% للإقراض و19.50% للعملية الرئيسية والائتمان والخصم □

ومن ناحية أخرى، تعني هذه المستويات أن الدولة لا تقتصر في بيئة رخيصة، بل داخل سوق يدفع عوائد عالية لحاملي الدين، بينما تنافس الحكومة القطاع الخاص على السيولة المتاحة

وعليه، يرى الخبير الاقتصادي هاني جينة في تحليلاته المتكررة لملف الدين أن علاج الأزمة لا يقوم على التدوير وحده، بل يحتاج خفضاً حقيقياً للفوائد وتحسيناً للإيرادات والإنتاج والصادرات

الفائدة العالية تخنق الموازنة

فضلاً عن ذلك، تكشف سياسة تثبيت الفائدة استمرار معادلة صعبة بين التضخم وسوق الدين، فخفض الفائدة قد يخفف خدمة الدين، بينما تخشى السلطة النقدية من عودة ضغوط الأسعار والسيولة

في السياق ذاته، حذرت الدكتورة عالية المهدي، أستاذة الاقتصاد بجامعة القاهرة، في كتاباتها الاقتصادية، من أن ارتفاع فوائد الدين يُلهم جانباً ضخماً من الإنفاق العام ويزاحم التعليم والصحة والاستثمار

وبالمثل، فإن تمويل العجز عبر أذون قصيرة الأجل يضغط على أولويات الموازنة، لأن خدمة الدين تتحول إلى بند حاكم، بينما تتراجع قدرة الدولة على توسيع الإنفاق الاجتماعي الحقيقي

غير أن الحكومة تقدم الطروحات بوصفها إدارة طبيعية للسيولة، بينما يخفي هذا الوصف البارد أن الاقتصاد يدور داخل حلقة مفرغة، تبدأ بعجز الموازنة وتنتهي بفوائد ترفع العجز مجدداً

لزيادة وضوح الصورة، فإن المستثمر الذي يشتري أذون الخزنة يبحث عن عائد مرتفع وقليل المخاطر، بينما يدفع المواطن تكلفة هذا العائد من خلال موازنة تزداد انحيازاً للدائنين لا للمنتجين

كما أن استمرار الفائدة عند مستويات قريبة من 20% يجعل الاقتراض الحكومي أكثر جذباً للبنوك والمؤسسات المالية من تمويل المشروعات الإنتاجية، ما يضعف الاستثمار الحقيقي ويقيد خلق فرص العمل

وبالتالي، تتراجع قدرة الاقتصاد على الخروج من الأزمة، لأن السيولة تتجه إلى الدين الحكومي السهل، بدلاً من الصناعة والزراعة والتصدير، وهي القطاعات القادرة فعلاً على جلب العملة وفرص التشغيل

الدائنون أولاً والمواطن آخر

إلى جانب ذلك، يرى الدكتور فخري الفقي، رئيس لجنة الخطة والموازنة بمجلس النواب وخبير صندوق النقد السابق، أن خفض الدين وعجز الموازنة يتطلبان نمواً حقيقياً وزيادة موارد لا قروضاً فقط

كذلك، فإن تكرار الطروحات الضخمة يكشف فجوة بين خطاب الإصلاح المالي وواقع التمويل اليومي، إذ لا تزال الدولة تعتمد على أدوات الدين لتغطية احتياجات عاجلة بدل معالجة جذور العجز

بالمقابل، لا يمكن تحميل أذون الخزنة وحدها مسؤولية الأزمة، فهي أداة معروفة عالمياً، لكن المشكلة تبدأ حين تتحول من أداة إدارة سيولة إلى أسلوب حكم اقتصادي قائم على الاقتراض المستمر

وعليه، يصبح طرح 65 مليار جنيه غداً مؤشراً على أن الموازنة لا تزال تبحث عن النفس القصير، في وقت يحتاج الاقتصاد إلى خطة خروج من الإدمان على الدين المحلي

كما أن المواطن لا يرى هذه الأرقام في نشرات البنوك فقط، بل يراها في أسعار أعلى وخدمات أضعف وفرص أقل، لأن أولوية السداد تسبق غالباً أولوية تحسين حياته اليومية

من هنا، فإن الأزمة لا تتعلق بطرح واحد أو أجلين مختلفين، بل بمنظومة مالية تجعل الدولة مدينة كل أسبوع تقريباً، ثم تطلب من الناس الصبر على نتائج سياسات لم يختاروها

في النهاية، يختصر طرح أذون الخزنة بقيمة 65 مليار جنيه معضلة الاقتصاد المصري الحالية، حكومة تستدين سريعاً، وفائدة مرتفعة تلتهم الموازنة، ومواطن يتحمل فاتورة عجز لم يصنعه