

11.6 مليار دولار أموال ساخنة لإنعاش مؤقت للجنيه □□ الحكومة ترهن العملة وتغرق الموازنة في فوائد الدين



الاثنين 6 يوليو 2026 09:00 م

سجلت تعاملات العرب والأجانب في سوق الدين الحكومي المصري صافي شراء بلغ 85 مليون دولار اليوم الاثنين، لترتفع التدفقات منذ بداية 2026 إلى 11.6 مليار دولار، وتمنح الحكومة دفعة مؤقتة للجنيه مقابل تعميق الارتهان للأموال الساخنة □

وتكشف هذه الأرقام أن الحكومة تواصل شراء هدوء سوق الصرف بعوائد مرتفعة يدفع ثمنها المصريون من الموازنة والخدمات، بينما يبقى تحسن الجنيه مرهوناً بأموال تستطيع مغادرة البلاد سريعاً عند أول صدمة سياسية أو مالية □

وبالتالي، لا تمثل التدفقات الجديدة شهادة تعافٍ بقدر ما تعكس قدرة أدوات الدين المصرية على إغراء المستثمرين بعائد مرتفع، في اقتصاد ما زال يستهلك جزءاً هائلاً من إنفاقه العام في فوائد الديون □

مليارات تدخل اليوم وتستطيع الهرب غداً

كما أن صافي الشراء الأسبوعي البالغ 682 مليون دولار جاء بعد بيع قدره 245 مليوناً يوم الاثنين، ثم شراء 901 مليون يوم الثلاثاء، بما يكشف سرعة تقلب هذه الأموال وحساسيتها اليومية للسوق □

وفوق ذلك، جمعت السوق خلال يونيو وحده 8.76 مليار دولار من هذه التدفقات، وهو رقم ضخم لا يذهب إلى مصانع أو وظائف جديدة، بل إلى أوراق دين قابلة للبيع والخروج عند تغير شهية المستثمرين □

ومن ثم، تستطيع الحكومة الاحتفاء بانخفاض الدولار تحت 49 جنيهاً، لكنها لا تستطيع إخفاء أن جزءاً من هذا التحسن يُنَع بتدفقات مؤقتة، لا بطفرة إنتاجية أو صادرات كافية تحمي العملة من الصدمات □

وفي هذا السياق، يرى الخبير المصرفي هاني أبو الفتوح أن التدفقات الأجنبية والأصول الخارجية تمنح الاقتصاد قدرة على امتصاص الصدمات، لكنه حذر من أن استمرار الأزمات قد يعيد الضغط على الجنيه ويرفع التضخم □

غير أن تحذير أبو الفتوح يفضح هشاشة المشهد، لأن العملة التي تحتاج باستمرار إلى تدفقات مستثمرين قصيري الأجل تبقى معرضة للارتداد، مهما بدا التحسن الحالي مريحاً للحكومة وشاشات أسعار الصرف □

وعليه، فإن كل موجة دخول جديدة تخفف ضغط الدولار مؤقتاً، لكنها تزيد في المقابل حجم الأموال القادرة على الانسحاب لاحقاً، بما يحول الاستقرار الظاهري إلى رهان دائم على بقاء المستثمر الأجنبي □

الجنيه يتحسن على كتف الدين

وفي المقابل، لم تدخل هذه المليارات إلى الاقتصاد بوصفها استثماراً مباشراً طويل الأجل، فهي لا تبني مصنعاً ولا توسع طاقة إنتاجية، وإنما تشتري ديناً حكومياً يحقق عائداً مرتفعاً ثم يبحث عن توقيت الخروج □

ولزيادة جاذبية هذا المسار، تدفع الخزانة عوائد مرتفعة على أدوات الدين، فتتحول حاجة الحكومة إلى الدولار والسيولة إلى فرصة ربح للمستثمر الأجنبي، بينما تتحول الفوائد إلى بند يلتهم الموارد العامة عاملاً بعد آخر □

وبحسب الخبير المصرفي محمد عبد العال، فإن الأموال الساخنة سريعة الدخول والخروج وتتحرك بحثاً عن العائد الأعلى، وهي طبيعة تجعل الاعتماد عليها مخاطرة حين تتغير الفائدة العالمية أو تتصاعد التوترات الإقليمية

لذلك، لا يمكن تقديم صعود الجنيه باعتباره انتصاراً اقتصادياً مكتملاً، لأن العملة تستفيد من طلب المستثمرين على الجنيه لشراء الأذون، ثم تواجه الخطر نفسه عندما يبيعون الأوراق ويطلبون الدولار للخروج

علو على ذلك، أظهرت صدمة مارس أن التدفقات يمكن أن تنعكس سريعاً تحت ضغط الحرب، إذ خرجت مليارات الدولارات من أدوات الدين، وتراجع الجنيه، قبل أن تعود الأموال مجددًا مع تحسن شهية المخاطرة

وبناءً على ذلك، يصبح المواطن محاصرًا بين نتيجتين صنعتهما السياسة نفسها، ففي فترات الدخول يُطالب بالاحتفاء بقوة مؤقتة للجنيه، وفي فترات الخروج يتحمل موجات الغلاء وارتفاع تكلفة الواردات وتراجع قدرته الشرائية

أما المشكلة الأعمق، فهي أن الحكومة تستخدم الأموال الساخنة لسد فجوة التمويل وتمويل عجز الموازنة، بما يعني أن استمرار الجاذبية يحتاج عائدًا منافسًا، وأن خفض الفائدة يصبح أصعب كلما زاد الاعتماد على المستثمر الأجنبي

وفي قراءة موازية، حذر الخبير الاقتصادي هاني جينة من ضرورة تقليل الاعتماد على الأموال الساخنة تجنبًا لتداعيات التخارج المفاجئ، وهو تحذير يضع السياسة الحكومية أمام سؤال لم تجب عنه حتى الآن

ومن ناحية أخرى، فإن الإبقاء على عوائد مرتفعة لجذب هذه الأموال يضغط على تكلفة الاقتراض المحلي، ويزيد عبء خدمة الدين، ويزاحم الإنفاق الذي يحتاجه المصريون في الصحة والتعليم والحماية الاجتماعية والبنية الأساسية

المصريون يدفعون فاتورة الاستقرار المستأجر

لهذا، لا يعود الحديث عن 11.6 مليار دولار منذ بداية العام خيرًا ماليًا منفصلًا، بل مؤشرًا على اتساع اعتماد الدولة على ممولين يبحثون عن الربح السريع لا عن مستقبل الاقتصاد أو احتياجات المجتمع

ومع ذلك، تواصل الحكومة تسويق تدفقات المحافظ المالية باعتبارها علامة ثقة، رغم أن صندوق النقد نفسه حذر من أن مستثمري المحافظ أكثر ميلًا للانسحاب السريع عندما تتغير الظروف المالية العالمية أو تتصاعد الصدمات

وبصورة أوضح، فإن الدولة التي تربط استقرار عملتها بتدفقات متقلبة تمنح الأسواق الخارجية نفوذًا أكبر على سعر الصرف والفائدة، وتجعل قرار مستثمر في صندوق أجنبي قادرًا على التأثير في كلفة معيشة ملايين المصريين

إلى جانب ذلك، تلتهم فوائد الدين نحو نصف الإنفاق الحكومي في السنة المالية الحالية، بحسب تقديرات نقلتها تقارير دولية، ما يكشف أن فاتورة الاستدانة لم تعد هامشية بل أصبحت مركز الموازنة نفسها

ومن هنا، تبدو مفارقة الحكومة فادحة، فهي تدفع عوائد مرتفعة لجذب الدولار، ثم تستخدم التدفقات لتثبيت سوق الصرف، بينما يعود المواطن ليدفع الكلفة عبر ضرائب أعلى وخدمات أضعف وأسعار تتأثر بأي خروج مفاجئ

وبالتوازي، لا تعالج هذه السياسة أسباب نقص العملة الأجنبية من جذورها، لأن الاقتصاد يحتاج صادرات وإنتاجًا واستثمارًا مباشرًا مستقرًا، لا مجرد تدفقات تبحث عن فارق العائد ويمكنها الانسحاب في ساعات قليلة

وعلى هذا الأساس، يصبح تراجع الدولار تحت 49 جنيهاً راحة مؤقتة لا ضمانة دائمة، لأن الرقم يمكن أن يتغير إذا تبدلت الفائدة العالمية أو اندلعت أزمة إقليمية أو قرر المستثمرون تقليص المخاطر

وفي النهاية، تكشف الأرقام أن الحكومة لم تتخلص من أزمة الدولار، بل استبدلت ضغطًا بآخر، وجعلت استقرار الجنيه أكثر ارتباطًا باستمرار تدفق أموال لا تملك الدولة قرار بقائها ولا توقيت خروجها

وأخيرًا، فإن 85 مليون دولار جديدة و11.6 مليارًا منذ بداية العام قد تمنح الحكومة عنوانًا احتفاليًا، لكنها تترك للمصريين سؤالًا أثقل: كم سيدفعون من الموازنة والسيادة الاقتصادية مقابل هذا الاستقرار المستأجر