

هورن ريفيو || نجاح مصر في صندوق النقد الدولي يخفي نموذجًا اقتصاديًا فاشلاً



الجمعة 17 يوليو 2026 09:00 م

في الوقت الذي يُقدّم فيه الاتفاق الأخير بين مصر وصندوق النقد الدولي كخطوة أخرى في مسيرة التعافي الاقتصادي للبلاد، إلا أن مجلة "هورن ريفيو" أوضحت أنها لم تُحقق نجاحًا يُذكر في خلق اقتصاد خاص تنافسي، أو الحد من هيمنتها التجارية، أو تخفيف عبء الديون، أو حماية المواطن المصري العادي من تراجع طويل الأمد في القدرة الشرائية.

ورأت أن نتيجة ذلك هي شكل من أشكال الاستقرار المدعوم بضغط داخلي مستمرة تتحمل الأسر ارتفاع أسعار الطاقة والغذاء، وتواجه الشركات أسعار فائدة تقارب 20%. وتبيع الحكومة أصولاً وأراضي للحصول على العملات الأجنبية، وتوجّه البنوك جزءاً كبيراً من مواردها لتمويل الدولة. ثم توفر أموال صندوق النقد الدولي الجديدة متسعاً كافياً من الوقت لمنع هذه الضغوط من التطور إلى أزمة أخرى فورية في ميزان المدفوعات.

وقالت إن هذا هو ثمن صمود مصر. لقد أثبتت البلاد قدرتها على تجاوز الصدمات الاقتصادية، لكن البقاء لا يعني بالضرورة التحول.

توقعات صندوق النقد للسنة المالية 2026/27

ورفع الصندوق تقديراته لنمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لمصر للسنة المالية 2025/2026 من 4.2% إلى 4.6%. وكان النشاط الاقتصادي أقوى من المتوقع، حيث نما الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 5% في الربع الثالث وبنسبة 5.2% خلال الأشهر التسعة الأولى من السنة المالية. وتُعد هذه نتائج مهمة لبلد يواجه تكاليف اقتراض مرتفعة واضطرابات إقليمية كبيرة.

مع ذلك، خفّض صندوق النقد الدولي في الوقت نفسه توقعاته للسنة المالية 2026/27 إلى 4.4%، أي بانخفاض قدره 0.4 نقطة مئوية. وعزا ضعف التوقعات إلى انخفاض الاستثمار، وارتفاع تكاليف التمويل، والغموض المرتبط بالنزاع الإقليمي.

وقال التقرير إن النمو الاقتصادي لا يُعد بحد ذاته مؤشراً كافياً على ما إذا كانت مصر تبني اقتصاداً أكثر استدامة. فقد يتوسع الناتج المحلي الإجمالي بينما تزداد مديونية الدولة، وتفقد الشركات الخاصة إمكانية الحصول على قروض ميسرة، وتزداد اعتماد البلاد على التمويل الخارجي.

وأضاف: "لا يكمن التحدي الرئيس الذي يواجه مصر في قدرتها على تحقيق نمو بنسبة 4 أو 5 بالمائة فحسب، بل في ما إذا كان هذا النمو سيولد صادرات واستثمارات خاصة وإنتاجية وفرص عمل على نطاق كافٍ لتقليل الاعتماد على الدائنين ورأس المال الأجنبي".

حتى الآن، تشير اتفاقية صندوق النقد الدولي الجديدة إلى أن هذا الاعتماد لا يزال قائماً بقوة.

سيُتيح الاتفاق على مستوى الخبراء، الذي يشمل المراجعة السابعة لبرنامج الصندوق الممدد لمصر والمراجعة الثانية لبرنامج المرونة والاستدامة، صرف ما يقارب 1.5 مليار دولار ضمن البرنامج الرئيس، و136 مليون دولار أخرى ضمن برنامج المرونة. وفي حال موافقة المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي على المراجعات، سيصل إجمالي المدفوعات بموجب هذين الترتيبين إلى ما يقارب 7.2 مليار دولار أمريكي، وفقاً لبيان الصندوق الصادر في يونيو 2026.

المساعدة الخارجية ضرورية

وقال التقرير إن صرف دفعة أخرى من صندوق النقد الدولي لا يُعد دليلاً على أن مصر تُصبح مستقلة اقتصاديًا، بل هو دليل على أن المساعدة الخارجية لا تزال ضرورية

وانضمت مصر إلى برنامج صندوق النقد الدولي الحالي في ديسمبر 2022. وتم توسيع البرنامج لاحقًا إلى 8 مليارات دولار مع ازدياد احتياجات البلاد التمويلية

وفي فبراير 2026، أفرج صندوق النقد الدولي عن حوالي ملياري دولار بموجب تسهيل الصندوق الممدد، و273 مليون دولار بموجب اتفاقية تعزيز القدرة على الصمود وبعد بضعة أشهر فقط، كانت مصر تستعد للحصول على 1.64 مليار دولار إضافية

وأقر تقرير صندوق النقد الدولي الصادر في فبراير بتحسّن الاستقرار، لكنه حذر من أن ارتفاع الدين العام، ومتطلبات التمويل الكبيرة، وبطء الإصلاح الهيكلي لا تزال تحد من آفاق البلاد الاقتصادية

وفيما أكد التقرير أنه ينبغي لبرنامج إصلاح ناجح أن يقلل تدريجيًا من الحاجة إلى التمويل الطارئ المتكرر لكنه أوضح أنه برنامج مصر تحول بدلاً من ذلك إلى حلقة مفرغة من المراجعات والشروط السياسية والصرف كل اتفاق يمنح الحكومة مزيدًا من الوقت، لكن لم ينجح أي منها حتى الآن في إزالة مواطن الضعف الاقتصادية التي تستدعي الاتفاق التالي

وُجِّبَ قرار الحكومة بزيادة المعاشات التقاعدية بنسبة 15% اعتبارًا من يوليو 2026 التداعيات الاجتماعية لبرنامجها الاقتصادي وقد أقرّت هذه الزيادة لتحسين الظروف المعيشية للمتقاعدين ومواجهة ارتفاع الأسعار، وفقًا لما ذكرته الهيئة العامة للاستعلامات

زيادة المعاشات

وشدّد التقرير على أن زيادة المعاشات التقاعدية ضرورية، ويجب الاعتراف بها كمحاولة جادة لحماية فئة ضعيفة لكنها لا تثبت أن الحكومة قد سيطرت على التكلفة الاجتماعية للإصلاح فعندما يقترب التضخم من حجم الزيادة الاسمية، قد لا يحصل المتقاعدون على أي قوة شرائية حقيقية تُذكر ويمكن لهذا التعديل أن يمنع انخفاض دخولهم أكثر دون تعويض ما فقده بالفعل نتيجة التضخم السابق وانخفاض قيمة العملة

وفقًا للتقرير، يكشف هذا عن المنطق الدائري للبرنامج إذ تُخفّض الحكومة الدعم الحكومي العام وتسمح بارتفاع أسعار الطاقة في الاقتصاد وتُعزز هذه السياسات الميزانية، لكنها تزيد من تكاليف المعيشة عندها، يتعين على الدولة رفع المعاشات التقاعدية والتحويلات الاجتماعية لتعويض جزء من السكان عن هذه التداعيات

وبدلاً من إحداث تحسّن واسع النطاق في مستويات المعيشة، تقوم الحكومة مرارًا وتكرارًا بإدارة الضرر الناجم عن كل مرحلة من مراحل التكيف

واعتبر أن الفشل الأعظم يكمن في عدم رغبة الدولة في إصلاح دورها في الاقتصاد بنفس الحزم الذي تُطبقه على الأسر والإنفاق العام لا يزال الاقتصاد المصري خاضعًا بشكل كبير لسيطرة الشركات المملوكة للدولة، والهيئات العامة، والشركات المرتبطة بالجيش تعمل هذه الكيانات في القطاعات التجارية، وغالبًا ما تستفيد من الوصول إلى أراضي الدولة، والتمويل، والعقود، والنفوذ التنظيمي الذي لا يتوفر للشركات الخاصة العادية

وأوضح أن تقليص هذا البصمة العسكرية كان مطلبًا أساسيًا لبرنامج صندوق النقد الدولي، إلا أن التقدم كان بطيئًا أفاد الصندوق بأنه لم يتم سحب أي استثمارات جوهريّة خلال الـ 24 شهرًا الماضية، في حين تم إنشاء كيانات عسكرية جديدة كان من المتوقع في الأصل أن تُدرّ مصر حوالي 6.5 مليار دولار من خلال برنامج سحب الاستثمارات وحددت السلطات لاحقًا صفقات من المتوقع أن تُدرّ حوالي 1.5 مليار دولار وحتى بعد إضافة صفقة بيع أراضٍ قطرية بقيمة 3.5 مليار دولار، ظل البرنامج دون هدفه الأصلي

والأهم من ذلك كما يقول التقرير، أن بيع الأراضي أو حصص الأقلية لا يُغيّر بالضرورة هيكل الاقتصاد فيبيع الأراضي قد يُوفّر العملات الأجنبية ويُخفف الضغط التمويلي الفوري، ولكنه لا يُرسي منافسة متكافئة بين الشركات الحكومية والشركات الخاصة وقد يُدرّ بيع جزء من شركة مع الاحتفاظ بالسيطرة الحكومية إيرادات دون تغيير الإدارة أو القوة السوقية أو الامتيازات التجارية

وخلص إلى أن مصر تبدوا أكثر استعدادًا لتحويل أصول الدولة إلى أموال بدلاً من التخلي عن سيطرة الدولة

الدور الاقتصادي المهيمن للدولة

وحدد صندوق النقد الدولي الدور الاقتصادي المهيمن للدولة باعتباره العائق الرئيس أمام نشاط القطاع الخاص وقدّر أن تسريع وتيرة الخصخصة، وتعزيز المنافسة، وزيادة مصداقية عمليات سحب الاستثمارات، من شأنها أن تحقق مكاسب تصل إلى ثلاثة أضعاف حجم المكاسب التي تحققها الإصلاحات التنظيمية الجارية حالياً، وأن تكون هذه المكاسب أكثر استدامة

وقال إن هذا استنتاج بالغ الضرر، لأنه يعني أن المشكلة الاقتصادية الأساسية في مصر ليست خافية على الحكومة ولا على مماليها فقد تم تحديد العقبة، ومناقشتها مراراً، وإدراجها في البرامج الرسمية، لكنها لم تُزل ببساطة

ويبدو الوضع الخارجي أقوى مما هو عليه في الواقع، كما يخلص التقرير فقد أعادت مصر بناء احتياطاتها وجذبت تدفقات أجنبية، إلا أن جزءاً كبيراً من هذا التحسّن يعتمد على مصادر متقلبة أو غير منتظمة وبلغت حيازات غير المقيمين من السندات الحكومية المصرية 32.8

مليار دولار بنهاية عام 2025، أي ضعف مستواها قبل عامٍ كما دعم ارتفاع الاحتياطات الاقتراض الخارجي، وارتفاع أسعار الذهب، ودفعة بقيمة 3.5 مليار دولار مرتبطة بصفقة عقارية قطرية

وفيما أكد أن هذه التدفقات تُعدّ مفيدة، لكنه رأى أنها لا تُعادل زيادة مستدامة في عائدات التصديرٍ ينجذب مستثمرو المحافظ الاستثمارية جزئيًا إلى ارتفاع أسعار الفائدة في مصر، ويمكنهم سحب استثماراتهم بسرعة عند تغيّر المخاطر الإقليمية أو توقعات سعر الصرفٍ لا يُمكن بيع الأراضي إلا مرة واحدة، ويجب سداد القروض الخارجية في نهاية المطاف

لذا، تدفع مصر عوائد مرتفعة لجذب رؤوس الأموال، وتبيع أصولها للحصول على العملات الأجنبية، وتقترض لتعزيز احتياطاتهاٍ قد تُسهم هذه السياسات في استقرار الوضع الخارجي، لكنها لا تُعزز بالضرورة الاقتصاد الإنتاجي الكامل وراءه

أزمة البحر الأحمر

وكشفت أزمة البحر الأحمر عن هذا الضعف بشكلٍ أكبرٍ فقد انخفضت إيرادات قناة السويس من مستوى قياسي بلغ 10.25 مليار دولار في عام 2023 إلى حوالي 3.99 مليار دولار في عام 2024، حيث دفعت الهجمات على السفن التجارية السفن إلى تجنب البحر الأحمر والالتفاف حول جنوب أفريقياٍ وقد أفادت وكالة أسوشيتد برس بهذا الانهيار استنادًا إلى أرقام هيئة قناة السويس

وكشفت أيضًا عن ضعف اقتصاد يعتمد بشكل كبير على عدد محدود من مصادر الدخل الخارجيةٍ فعندما تنخفض عائدات القناة، أو عندما يتباطأ الاستثمار الخليجي، أو عندما ينسحب مستثمرو المحافظ، تواجه مصر على الفور ضغوطاً على عملتها واحتياطاتها

وقال إن من شأن نموذج اقتصادي أكثر مرونة أن يستوعب هذه الصدمات من خلال تنويع الصادرات، وتعزيز المنافسة الصناعية، واستدامة الاستثمار الخاصٍ أما مصر، فتستجيب بدلاً من ذلك من خلال تعديل العملة، ورفع أسعار الطاقة، وتشديد السياسة النقدية، وإجراء معاملات الأصول، واللجوء إلى التمويل الخارجي الجديد

تستخدم الدولة نفس أدوات الطوارئ بعد كل صدمة كبيرة لأن البنية الأساسية تظل دون تغيير إلى حد كبير

وخلص التقرير إلى أن مصر أصبحت أكثر قدرة على منع الأزمات المباشرة، لكنها لم تُنشئ اقتصادًا يمنع نشوء أزمة أخرىٍ تستنزف مدفوعات الفوائد معظم الإيرادات الضريبيةٍ ولا تزال الاحتياجات التمويلية الإجمالية مرتفعة للغايةٍ ولا يزال الائتمان الخاص محدودًا

البصمة الاقتصادية للدولة

ولا تزال البصمة الاقتصادية للدولة واسعة النطاقٍ وقد تأخرت عمليات الخصخصة مرارًا وتكرارًا عن تحقيق الهدف المنشودٍ ويستمر التضخم في تآكل الدخل، ولا يزال استقرار العملات الأجنبية يعتمد على الدائنين، ومعاملات الأصول، ورؤوس الأموال التي يمكن سحبها بسرعة

ويكمن الخطر- كما يحدد التقرير- في تحميل المواطنين تكلفة الإصلاح بينما تتجنب الدولة إصلاح نفسهاٍ تدفع الأسر مبالغ أكبر مقابل الكهرباء والوقود والنقل والغذاءٍ ويحتاج المتقاعدون إلى زيادات طارئة للحفاظ على جزء من دخلهمٍ وتواجه الشركات الخاصة أسعار فائدة تقارب 20%. وتتسع القاعدة الضريبية

وفي الوقت ذاته، لا تزال المؤسسات المرتبطة بالدولة والجيش تستحوذ على أجزاء كبيرة من الاقتصاد، وتبقى الحكومة هي المقترض المهيمن في القطاع المصرفي، ويستمر تأجيل عمليات الخصخصة المهمة

واعتبر التقرير أن المقياس الحقيقي للنجاح لن يكون حصول مصر على الدفعة التالية من صندوق النقد الدولي، بل سيكون قدرتها على العمل في نهاية المطاف دون الحاجة إليها

[/https://hornreview.org/2026/07/16/egypts-imf-success-masks-a-failing-economic-model](https://hornreview.org/2026/07/16/egypts-imf-success-masks-a-failing-economic-model)