

## ملخص تنفيذي

نمو الإنفاق الاستهلاكي وكذلك الاستثمارات، بالإضافة إلى تعطل عجلة الإنتاج خلال الربع الثالث من العام المالي الحالي.

شهد معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الأجمالي (بأسعار السوق) تحسناً ملحوظاً طبقاً لأحدث البيانات المنشورة من قبل وزارة التنمية الاقتصادية حيث استمر في الارتفاع ليصل إلى ٥,٥٪ خلال الفترة يوليو-ديسمبر من السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠، مقارنة بمعدل نمو قدره ٤,٨٪ خلال النصف الأول من العام المالي السابق. وترجع الزيادة في معدلات النمو إلى استمرار تنامي دور الإنفاق الاستهلاكي النهائي كقوة دفع أساسية للنشاط الاقتصادي ويليها الاستثمار بالإضافة إلى مساهمة أقل من قبل الصادرات. وجدير بالذكر أن الناتج المحلي الأجمالي سجل نحو ٤٥٨,٦ مليار جنيه (٧٠٥,٤ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال الفترة يوليو-ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠، مقابل ٤٣٤,٥ مليار جنيه (٦٠٤,٥ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال النصف المقابل من العام المالي السابق.

ويتضح من بيانات الناتج المحلي الحقيقي (بأسعار السوق) ان الإنفاق الاستهلاكي-والذي يشكل ٨٥٪ من إجمالي الناتج المحلي الأجمالي ويسهم بـ ٣,٧٪ في معدل النمو- يعتبر المحرك الرئيسي في دعم عجلة النمو خلال النصف الأول من عام ٢٠١١/٢٠١٠، حيث نمت كل من الاستهلاك الخاص والعام بـ ٤,٤٪ و ٣,٦٪ على التوالي، كما ارتفع الإنفاق الاستثماري بنحو ٧,١٪ (ويسهم بـ ١,٢٪ في معدل النمو)، بالإضافة إلى ارتفاع قيمة الصادرات والواردات من السلع والخدمات بنسبة ١٢,٥٪ و ٩,٢٪ على التوالي خلال فترة الدراسة (ويسهم التغيير في صافي الصادرات بـ ٠,٦٪ في معدل النمو).

كما سجل الناتج المحلي الحقيقي بتكلفة عوامل الإنتاج معدل نمو قدره ٥,٦٪ خلال النصف الأول من السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠. ووفقاً للتقسيم القطاعي، فقد ساعد على دفع حركة النشاط الاقتصادي نمو كل من قطاع الصناعات التحويلية (٦,١٪ معدل نمو حقيقي، ١٥,٦٪ من الناتج المحلي الأجمالي)، وتجارة الجملة والتجزئة (معدل نمو حقيقي ٦,٣٪، ١٠,٦٪ من الناتج المحلي الأجمالي)، وقطاع البناء والتشييد (١٢,٦٪ معدل نمو حقيقي، ٥,٣٪ من الناتج المحلي الأجمالي)، والسياحة (معدل نمو حقيقي ١٣,٩٪، ٤,٧٪ من الناتج المحلي الأجمالي)، والنقل والتخزين (معدل نمو حقيقي ٦,٣٪، ٤,٤٪ من الناتج المحلي الأجمالي)، بالإضافة إلى الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات (معدل نمو حقيقي ١,١٪، ٤,١٪ من الناتج المحلي الأجمالي). كما شهد أداء قناة السويس تحسناً ملحوظاً حيث حقق معدل نمو بلغ ١١,١٪ خلال الفترة يوليو-ديسمبر من عام ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بانخفاض قدره ١,٤,٢٪ خلال نفس الفترة من العام المالي السابق.

### ثانيًا المؤشرات المالية

تشير النتائج الفعلية المبينة لموازنة العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩ إلى نجاح الحكومة في خفض معدل العجز الكلي كنسبة من الناتج المحلي ليصل إلى ٨,١٪ وذلك مقابل العجز المستهدف في الموازنة والذي كان يقدر بـ ٨,٤٪ من الناتج.

وتشير بيانات العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩ إلى ارتفاع العجز الكلي بـ ١,٢ نقطة مئوية ليصل إلى نحو ٩٨ مليار جنيه أي ٨,١٪ من الناتج المحلي الأجمالي، مقارنة بـ ٧١,٨ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠٠٩/٢٠٠٨. ويأتي هذا الارتفاع في نسبة العجز الكلي كنتيجة لأثر تباطؤ النشاط الاقتصادي المحلي وتداعيات الأزمة المالية العالمية على الموازنة العامة للدولة، حيث انخفضت الإيرادات الكلية بمعدل كبير، بالإضافة إلى ارتفاع طفيف في المصروفات العامة خلال العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩. وقد ساهمت تلك التطورات في ارتفاع نسبة العجز الأولي بـ ٠,٣ نقطة مئوية لتصل إلى ٢,١٪ من الناتج المحلي مقارنة بـ ١,٨٪ خلال العام المالي ٢٠٠٩/٢٠٠٨.

فعلی جانب الإيرادات، سجلت إجمالي الإيرادات انخفاضاً بنسبة ٥,١٪ خلال العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩، لتصل إلى ٢٦٨,١ مليار جنيه مقارنة بـ ٢٨٢,٥ مليار جنيه خلال العام السابق. ويرجع ذلك الانخفاض بصفة أساسية إلى انخفاض الإيرادات غير الضريبية بحوالي ١٨,٢٪، غير أن الارتفاع في الإيرادات الضريبية بنسبة ٤,٥٪ (نتيجة جهود وزارة المالية في توسيع القاعدة الضريبية) قد حد بشكل كبير من انخفاض جملة الإيرادات.

٤ العجز الكلي بعد استبعاد الفوائد المدفوعة.  
٥ الجدير بالذكر ان الزيادة الملحوظة في كل من الإيرادات الأخرى (جانب الإيرادات) والمزايا الاجتماعية (جانب المصروفات) خلال عام ٢٠٠٩/٢٠٠٨ تعكس أثر التسوية التي تمت بين الموازنة وصناديق المعاشات. ومن ثم، يرجع الانخفاض في الإيرادات الأخرى والإنفاق على المزايا الاجتماعية (جانب المصروفات) خلال عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ إلى أثر فترة الأساس الناتجة عن تلك التسوية المذكورة أعلاه.

تشهد مصر تغيرات سياسية هامة منذ الخامس والعشرين من يناير ٢٠١١، ومن المتوقع أن تؤدي هذه التطورات إلى تحسن ملموس في كفاءة وشفافية السياسة الاقتصادية مما سيؤثر حتماً على الأحوال المعيشية للمواطنين المصريين. إلا أن هذه التطورات سواء على الساحة المحلية أو الإقليمية سوف تضع في نفس الوقت تحديات كبيرة أمام الاقتصاد المصري، غير أنه من السابق لأوانه تحديد حجم الأثر على النواحي الاقتصادية والمالية بشكل كبير.

### أهم التطورات:

• سجل الناتج المحلي الأجمالي خلال النصف الأول من السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠ معدل نمو حقيقي قدره ٥,٥٪ مقارنة بـ ٤,٨٪ خلال الفترة يوليو-ديسمبر ٢٠١٠/٢٠٠٩.

• انخفاض نسبة عجز الموازنة الكلي إلى الناتج المحلي خلال الفترة يوليو-مارس من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ بـ ٠,٤ نقطة مئوية ليبلغ ٩,٤ مليار جنيه أي ٦,٨٪ من الناتج المحلي الأجمالي مقارنة بعجز قدره ٨٦,٩ مليار جنيه (٧,٢٪ من الناتج المحلي) خلال نفس الفترة من العام السابق.

• ارتفاع نسبة الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة ارتفاعاً طفيفاً ليصل إلى ٦٤,٥٪ من الناتج المحلي في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ ليصل إلى ٨٨٩,٢ مليار جنيه.

• استمرار تحسن مؤشرات الدين الخارجي في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ على الرغم من الارتفاع في رصيد الدين بنسبة ٥,١٪، حيث انخفضت نسبته للناتج المحلي من ١٥,١٪ في نهاية ديسمبر ٢٠٠٩ إلى ١٤,٧٪ في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ ليبلغ ٣٥ مليار دولار خلال فترة الدراسة مقابل ٣٣,٣ مليار دولار في نهاية ديسمبر من العام السابق.

• سجل معدل النمو السنوي للسبب المحلية في نهاية فبراير ٢٠١١ نحو ١٢,٢٪ في مقابل معدل نمو سنوي قدره ١١,٨٪ في نهاية الشهر الماضي ومقابل ٩,٥٪ في نهاية فبراير ٢٠١٠.

• ارتفع معدل التضخم السنوي لحضر الجمهورية خلال شهر مارس ٢٠١١ مسجلاً ١١,٥٪ مقارنة بـ ١٠,٧٪ خلال فبراير ٢٠١١. بينما انخفض معدل التضخم الأساسي خلال شهر مارس ٢٠١١ ليسجل ٨,٥٤٪ مقارنة بـ ٩,٥٪ خلال الشهر السابق.

• وقد ثبتت أسعار الفائدة للإيداع والإقراض لمدة ليلة واحدة - للمرة الثانية عشر على التوالي وذلك خلال اجتماع لجنة السياسات النقدية الذي عقد في ١٠ مارس ٢٠١١ - عند ٨,٢٥٪ و ٩,٧٥٪.

• حقق ميزان المدفوعات خلال النصف الأول من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ فائضاً كلياً بلغ ٠,٦ مليار دولار، وهو ما يقل عن الفائض المحقق خلال نفس الفترة من العام المالي السابق المقدر بنحو ٢,٧ مليار دولار.

### أولاً معدلات النمو الحقيقية للناتج المحلي

لقد أثبت الاقتصاد المصري جدارته في مواجهة الأزمة العالمية ويرجع ذلك لتنوع مصادر نمو الدخل القومي بين القطاعات الاقتصادية المختلفة، بالإضافة إلى سرعة استجابة السياسات المالية للمتغيرات العالمية الطارئة عن طريق اتخاذ عدة تدابير لتنشيط الاقتصاد المصري وتفادي وقوع أزمة اقتصادية محلية منها حزم الحفز المالي التي تم تدبيرها خلال عامي ٢٠٠٩/٢٠٠٨ و ٢٠١٠/٢٠٠٩. وقد حقق الناتج المحلي الأجمالي معدل نمو حقيقي بلغ ٥,٢٪ ليسجل خلال عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ نحو ٨٧٨,٥ مليار جنيه (١٢٠,٦ مليار جنيه بالأسعار الجارية)، مقارنة بمعدل نمو ٤,٧٪ ليحقق ٨٣٥,٤ مليار جنيه (٢٠٤,٢ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال العام المالي السابق.

و على الرغم من أنه مازال مبكراً لوضع تقييم دقيق لأثر الأحداث الأخيرة على معدلات النمو الاقتصادي، إلا أنه من المتوقع أن يشهد معدل النمو تباطؤاً مقارنة بالنصف الأول من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ والذي حقق تحسناً ملحوظاً مسجلاً ٥,٥٪. ويرجع هذا التباطؤ في الأساس إلى تراجع معدلات

١. تم حساب معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الأجمالي باستخدام ٢٠٠٧/٢٠٠٦ كسنة أساس.  
٢. يشمل قطاع موازنة الحكومة المركزية، والمحليات، والهيئات الخدمية العامة.  
٣. الإيرادات الحكومية مطروحة منها المصروفات، ومضافاً إليها صافي حيازة الأصول المالية.

وتشير البيانات التفصيلية أن انخفاض جملة الإيرادات يرجع إلى عدة عوامل منها الانخفاض الملحوظ في الإيرادات الأخرى المتنوعة (الجارية) ° ٨٩,١٪ لتصل إلى ٣,٤ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩ بالمقارنة بـ ٣١,١ مليار جنيه خلال العام السابق، بالإضافة إلى انخفاض المنح من حكومات أجنبية بنسبة ٥٣,٦٪ لتصل إلى نحو ٣,٥ مليار جنيه مقارنة بـ ٧,٥ مليار جنيه خلال العام المالي السابق. وفي نفس الوقت، إنخفضت الحصيلة من ضريبة الدخل على أرباح شركات الأموال بـ ٨,٧٪ لتصل إلى ٦٠,٢ مليار جنيه، مقارنة بـ ٦٦ مليار جنيه خلال العام المالي السابق. وعلى نحو آخر، فقد ارتفعت إيرادات الضرائب على المبيعات والخدمات بـ ٧,١٪ لتسجل ما يقرب من ٦٧,١ مليار جنيه (على خلفية الارتفاع الملحوظ في الطلب المحلي). كما حققت أيضا الإيرادات المحصلة من الضرائب على الممتلكات ارتفاعاً بأكثر من ثلاثة أمثال القيمة المحققة خلال العام السابق، لتصل إلى ٨,٨ مليار جنيه مقارنة بـ ٢,٨ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠٠٨/٢٠٠٩، ويرجع ذلك في الأساس إلى ارتفاع الضريبة على عوائد الأذون والسندات الخزانة والتي تم تصنيفها ضمن الضرائب على الممتلكات منذ بداية السنة المالية ٢٠١٠/٢٠٠٩ حيث حققت حصيلتها ٥,٨ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩. وعلاوة على ذلك فقد نمت الضرائب على التجارة الدولية خلال العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩ بنحو ٤,٣٪ لتصل إلى ١٤,٧ مليار جنيه مقارنة بـ ١٤,١ مليار جنيه خلال العام المالي السابق.

وعلى جانب الإنفاق، فقد ارتفعت جملة المصروفات خلال السنة المالية ٢٠١٠/٢٠٠٩ بمعدل بلغ ٤,١٪ لتصل إلى ٣٦٦ مليار جنيه مقارنة بنحو ٣٥١,٥ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠٠٩/٢٠٠٨. ويرجع ذلك الارتفاع إلى عدة عوامل، أهمها الارتفاع الملحوظ في مدفوعات الفوائد بنسبة بلغت حوالي ٣٧٪ لتصل إلى ٧٢,٣ مليار جنيه، في ضوء الزيادة المتراكمة للفوائد المحلية المدفوعة للجهات الغير حكومية. كما ارتفعت الأجور وتعويضات العاملين بـ ١٢,١٪ إلى ٨٥,٤ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩ مقارنة بـ ٧٦,١ مليار جنيه خلال العام المالي السابق. بالإضافة إلى ذلك، ارتفعت قيمة الإنفاق على شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) بنسبة وصلت إلى ١١,٣٪ لتصل إلى ٤٨,٤ مليار جنيه مقارنة بـ ٤٣,٤ مليار جنيه خلال عام ٢٠٠٨/٢٠٠٩، ويرجع ذلك بصفة أساسية إلى قيام الحكومة بتطبيق الحزمة المالية الثالثة السابق الإشارة إليها. كما ارتفعت قيمة الإنفاق على شراء السلع والخدمات بحوالي ١٢٪ إلى ٢٨,١ مليار جنيه خلال عام ٢٠١٠/٢٠٠٩.

وقد شهدت فاتورة "الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية" انخفاضاً ملحوظاً خلال عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ بـ ١٨,٩٪ ليصل إلى ١٠٣ مليار جنيه مقارنة بـ ١٢٧ مليار جنيه خلال عام ٢٠٠٩/٢٠٠٨. ويرجع هذا الانخفاض في الأساس إلى تراجع المزايا الاجتماعية بنسبة ٨٤,٤٪ لتسجل ٤,٥ مليار جنيه خلال عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ مقارنة بـ ٢٨,٧ مليار جنيه خلال العام المالي السابق. ويرجع هذا الانخفاض بشكل كبير إلى أثر فترة الأساس الناتج عن التسوية التي تمت بين الموازنة وصناديق المعاشات خلال السنة المالية ٢٠٠٨/٢٠٠٩. انخفضت كذلك فاتورة الدعم للسلع التموينية بحوالي ٢٠,٢٪ لتسجل ١٦,٨ مليار جنيه خلال عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ مقارنة بنحو ٢١,١ مليار جنيه خلال العام المالي السابق، وذلك في ضوء تراجع الأسعار العالمية للمواد الغذائية.

وتشير بيانات الموازنة العامة للدولة عن الفترة يوليو-مارس من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ إلى انخفاض نسبة العجز الكلي للناتج المحلي الإجمالي وذلك بحوالي ٤,٤ نقطة مئوية ليبلغ ٦,٨٪ من الناتج، محققاً ٩٤ مليار جنيه مقارنة بـ ٨٦,٩ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وفيما يخص نسبة العجز الأولى إلى الناتج المحلي فقد انخفضت إلى ٢,٤ نقطة مئوية خلال يوليو-مارس ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ ٢,٧ نقطة مئوية خلال الفترة يوليو-مارس من العام السابق.

وعلى جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات انخفاضاً بلغ ٥٪ خلال الفترة يوليو-مارس ٢٠١١/٢٠١٠، لتصل إلى ١٤٤,٣ مليار جنيه مقارنة بـ ١٥١,٨ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. ويرجع ذلك إلى انخفاض الإيرادات غير الضريبية بنسبة بلغت ٢٣,٩٪ مما عادل أثر الارتفاع الطفيف في الإيرادات الضريبية بـ ٣,٣٪.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الزيادة المحققة في الإيرادات الضريبية ترجع إلى الارتفاع المحقق في حصيلة الضرائب على السلع والخدمات بـ ١٠,٢٪ لتسجل ٥١,١ مليار جنيه خلال يوليو-مارس ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ ٤٦,٤ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. ارتفعت كذلك الإيرادات المحصلة من الضرائب على الممتلكات بـ ١٥,٥٪ لتصل إلى ٧ مليار جنيه مقارنة بـ ٦

مليار جنيه خلال الفترة يوليو-مارس ٢٠١٠/٢٠٠٩، ويرجع ذلك في الأساس إلى ارتفاع الضريبة على عوائد الأذون والسندات الخزانة والتي تم تصنيفها ضمن الضرائب على الممتلكات منذ بداية السنة المالية ٢٠١٠/٢٠٠٩ وقد حققت حصيلة قدرها ٥,٢ مليار جنيه خلال يوليو-مارس ٢٠١١/٢٠١٠. في حين انخفضت حصيلة الضرائب على التجارة الدولية بـ ٢٪ لتصل إلى ١٠ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بنفس الفترة من العام السابق، ويمكن تفسير ذلك جزئياً في ضوء قرار وزارة المالية والذي صدر عقب الأحداث الأخيرة التي مرت بها البلاد بخصوص السماح بالإفراج الفوري عن الواردات السلعية دون سداد الرسوم الجمركية المقررة عن شهري يناير وفبراير ٢٠١١ مع كتابة تعهد بسداد الضرائب المستحقة في وقت لاحق. انخفضت كذلك حصيلة الضرائب على الدخل والأرباح الرأسمالية بـ ٤,٥٪ لتسجل ٣٩,٣ مليار جنيه مقارنة بـ ٤١,١ مليار جنيه خلال الفترة يوليو-مارس من العام السابق

من ناحية أخرى، حققت الإيرادات غير الضريبية انخفاضاً قدره ٢٣,٩٪ خلال الفترة يوليو-مارس ٢٠١١/٢٠١٠ نتيجة تراجع عوائد الملكية بـ ٣١٪ لتصل إلى ٢١ مليار جنيه مقارنة بـ ٣٠,٧ مليار جنيه خلال الفترة يوليو-مارس ٢٠٠٩/٢٠١٠. وفي الوقت نفسه فقد انخفضت أيضاً كل من المنح وحصيلة بيع السلع والخدمات خلال فترة الدراسة بنسبة ٦٥٪ و ٣,٩٪ لتصل إلى ما يقرب من ٠,٨ مليار جنيه و ٨,١ مليار جنيه مقارنة بـ ٢,٣ مليار جنيه و ٨,٥ مليار جنيه على التوالي خلال الفترة يوليو-مارس ٢٠١٠/٢٠٠٩. في حين ارتفعت الإيرادات المتنوعة بنسبة ٩,٣٪ لتصل إلى ٤,٧ مليار جنيه خلال يوليو-مارس ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ ٤,٣ مليار جنيه خلال نفس الفترة في العام السابق.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال الفترة يوليو-مارس ٢٠١١/٢٠١٠ ارتفاعاً طفيفاً قدره ٠,٤٪ لتصل إلى ٢٣٩,٨ مليار جنيه مقارنة بنحو ٢٣٨,٩ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام المالي السابق. وترجع الزيادة في المصروفات إلى زيادة المنفق على بعض الأبواب منها الأجور وتعويضات العاملين، مدفوعات الفوائد والمصروفات الأخرى مما عوض الانخفاض في كل من باب شراء السلع والخدمات، الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية وشراء الأصول غير المالية (الاستثمارات).

وبالرجوع إلى التفاصيل، فقد ارتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ١٠,٩٪ لتصل إلى ٦٤,٣ مليار جنيه مقارنة بـ ٥٨ مليار جنيه خلال يوليو-مارس ٢٠١٠/٢٠٠٩. كذلك ارتفعت مدفوعات الفوائد خلال فترة الدراسة بـ ١٣,١٪ لتسجل حوالي ٦٠,٨ مليار جنيه مقارنة بـ ٥٣,٨ مليار جنيه-مارس ٢٠٠٩/٢٠١٠. سجلت كذلك المصروفات الأخرى ارتفاعاً بـ ٦,٥٪ لتصل إلى ٢٢,٧ مليار جنيه مقارنة بـ ٢١,٣ مليار جنيه خلال يوليو-مارس ٢٠١٠/٢٠٠٩. وعلى الجانب الآخر، فقد انخفض كل من باب شراء السلع والخدمات، الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية وشراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) بـ ١٠,٥٪، ١٢,٦٪ و ١٥,٦٪ خلال فترة الدراسة ليسجلوا ١٣,٧ مليار جنيه، ٥٤,٥ مليار جنيه و ٢٣,٧ مليار جنيه على التوالي.

### ثالثاً الدين المحلي

يتم عرض بيانات الدين المحلي الصادرة عن وزارة المالية طبقاً لثلاث مستويات تجميعية مختلفة هي: الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة، والدين المحلي للحكومة العامة، والدين العام المحلي<sup>٧</sup>.

وتشير البيانات الصادرة حديثاً إلى ارتفاع نسبة الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة إلى الناتج المحلي ارتفاعاً طفيفاً في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ إلى ٦٤,٥٪ ليسجل ٨٨٩,٢ مليار جنيه مقارنة بـ ٧٧٧,٤ مليار جنيه في نهاية ديسمبر ٢٠٠٩ (٦٤,٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي). كما سجل صافي الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة نحو ٧٣٨,٩ مليار جنيه (٥٣,٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي) مقارنة بـ ٦٣٤,٨ مليار جنيه في نهاية ديسمبر ٢٠٠٩ (٥٢,٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي). وتجدر الإشارة إلى أن الزيادة المحققة في رصيد الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ ترجع في الأساس إلى زيادة إصدارات أذون وسندات الخزانة ليصل رصيد كل منهما إلى ٢٨١,٩ مليار جنيه و ٢٠٣,٣ مليار جنيه على التوالي مقارنة بـ ٢٥١,٨ مليار جنيه و ١٢٤,٣ مليار جنيه في نهاية ديسمبر ٢٠٠٩ وذلك نتيجة زيادة الاحتياجات التمويلية للدولة.

كما بلغ إجمالي الدين المحلي للحكومة العامة ٨٠٦ مليار جنيه في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ (٥٨,٥٪ من الناتج المحلي) مقابل ٦٩٥,٦ مليار جنيه (٥٧,٦٪ من الناتج المحلي) في نهاية ديسمبر ٢٠٠٩. كما بلغ صافي الدين المحلي للحكومة العامة ٦٤٣,٥ مليار جنيه (٤٦,٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي) مقابل ٥٣٦,٥ مليار جنيه (٤٤,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي) في نهاية ديسمبر ٢٠٠٩. وقد نتج الارتفاع المحقق في رصيد الدين المحلي للحكومة العامة في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ عن ارتفاع الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة بالإضافة إلى ارتفاع مديونية

أرصدة الدين المجمع المستحق على أجهزة الموازنة العامة للدولة وبنك الاستثمار القومي وصناديق التأمين الاجتماعي. أما بالنسبة للدين العام المحلي فيشمل أرصدة الدين المحلي المجمع لكل من الحكومة العامة والهيئات الاقتصادية.

<sup>٦</sup> تعكس أرصدة الدين المجمع على المستويات الثلاث الدين المستحق على الوحدات المعنية بعد طرح قيمة الدين الداخلي فيما بينهم

<sup>٧</sup> يشمل الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة أرصدة الدين المستحق على وحدات الجهاز الإداري، وحدات الإدارة المحلية، والهيئات الخدمية. ويتضمن الدين المحلي للحكومة العامة

بنك الاستثمار القومي بما يقرب من ١٤ مليار جنيه ليصل إلى ١٦٩,٧ مليار جنيه في نهاية ديسمبر ٢٠١٠.

٠,٣٪ في نهاية فبراير ٢٠١٠. في حين استمر معدل النمو السنوي للمطلوبات من قطاع الأعمال العام في الانخفاض ليسجل -١,٢٪ ليصل إلى ٣٣,٣ مليار جنيه في نهاية فبراير ٢٠١١ وذلك مقارنة بارتفاع قدره حوالي ٢,٧٪ في نهاية نفس الشهر من العام السابق. وتجدر الإشارة إلى أن هذا الانخفاض السنوي يرجع في الأساس إلى تراجع مديونية عدد من شركات قطاع الأعمال العام مع الجهاز المصرفي في يونيو ٢٠١٠، ولذلك فمن المتوقع استمرار هذا الانخفاض السنوي المحقق حتى مع انتهاء أثر فترة الأساس في يونيو ٢٠١١.

وتجدر الإشارة إلى أن معدل نمو صافي الإحتياطيات الدولية لدي البنك المركزي قد انخفض في نهاية فبراير ٢٠١١ بـ ٢,٩٪ ليصل إلى ٣٣,٣ مليار دولار مقارنة بارتفاع قدره ٢,٣٪ خلال الشهر السابق ليسجل ٣٥ مليار دولار.

ومن ناحية أخرى، فقد ارتفعت جملة الودائع لدى الجهاز المصرفي (بخلاف البنك المركزي المصري) بنسبة ٩,٤٪ في نهاية فبراير ٢٠١١ لتصل إلى ٩٤٣,٧ مليار جنيه، وهذا ويقدر حوالي ٨٧,٦٪ منها في صورة ودائع غير حكومية. كذلك ارتفع إجمالي أرصدة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك (بخلاف البنك المركزي) بـ ٧,٤٪ مسجلاً ٤٦٩,٥ مليار جنيه في نهاية فبراير ٢٠١١، وذلك كمحصلة لزيادة جملة الإقراض للقطاع غير الحكومي بـ ٦,٥٪ ليصل إلى ٤٣٠,٧ مليار جنيه، وكذلك زيادة جملة الإقراض للقطاع الحكومي بـ ١,٩٪ ليصل إلى ٣٨,٨ مليار جنيه في نهاية فبراير ٢٠١١.

وقد ارتفعت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملة المحلية لتسجل ٤,٤٪ في نهاية فبراير ٢٠١١ مقابل ٤,٥٪ في نهاية الشهر السابق ولكنه إنخفض مقارنة بـ ٥,٤٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. في حين انخفضت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملة الأجنبية لتبلغ ٦,٨٪ مقابل ٧,٧٪ خلال الشهر السابق ومقارنة بـ ٦,٩٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

بالإضافة إلى ذلك، فقد ارتفعت معدلات الدولار في جملة السيولة المحلية لتصل إلى ١٧,٨٪ في نهاية فبراير ٢٠١١ مقارنة بـ ١٦,٦٪ خلال الشهر السابق، بينما انخفضت مقارنة بـ ١٨,١٪ خلال فبراير ٢٠١٠. كذلك ارتفعت معدلات الدولار في الودائع خلال شهر فبراير ٢٠١١ إلى ٢٤,١٪ مقارنة بـ ٢٢,٤٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ ٢٣,٤٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

#### خامساً- تطورات الأسعار المحلية

ارتفع معدل التضخم السنوي<sup>٩</sup> لحضر الجمهورية بشكل ملحوظ خلال شهر مارس ٢٠١١ ليسجل ١١,٥٪ مقارنة بـ ١٠,٧٪ خلال الشهر السابق، ولكنه انخفض مقارنة بـ ١٢,٠٪ خلال شهر مارس ٢٠١٠ وفيما يخص معدل التضخم السنوي لإجمالي الجمهورية، فقد شهد ارتفاعاً خلال شهر مارس ٢٠١١ ليسجل ١١,٨٪ مقارنة بـ ١٠,٨٪ خلال فبراير ٢٠١١ ولكنه قد استقر عند ١١,٨٪ مقارنة بشهر مارس ٢٠١٠. ] ويعد هذا الارتفاع في معدلات التضخم خلال شهر الدراسة أمراً منطقياً في ظل الظروف الراهنة التي تمر بها البلاد من تباطؤ معدلات الإنتاج في القطاعات المختلفة وتزايد إقبال المواطنين على شراء السلع والخدمات، بالإضافة إلى استمرار حالة عدم الاستقرار الأمني وتطبيق قانون حظر التجول والذي من شأنه تعطيل عمليات نقل السلع بين المحافظات، كما ساهم ارتفاع الأسعار العالمية للسلع (خاصة السلع الغذائية) بشكل كبير وارتفاع أسعار الصرف في زيادة تكلفة استيراد السلع والمنتجات الغذائية. وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، يلاحظ ارتفاع معدل التضخم السنوي لمجموعة "الطعام والشراب" ارتفاعاً كبيراً ليسجل ٢٠,٥٪ مقارنة بـ ١٨,٣٪ خلال الشهر السابق. ويرجع ذلك في الأساس إلى الارتفاع الكبير في أسعار معظم البنود الفرعية خاصة "الخضراوات"، "الخبز والحبوب" و"الزيوت والدهون"، وكذلك كل من "الفاكهة" و"الأسماك والمأكولات البحرية". وفي الوقت نفسه، فقد ارتفعت معدلات التضخم السنوية لبعض المجموعات الرئيسية الأخرى بالمقارنة بالشهر السابق مثل "الرعاية الصحية" و"النقل والمواصلات" و"الثقافة والترفيه". في حين استقرت معدلات التضخم لبقايا المجموعات الأخرى فيما عدا معدلات التضخم السنوية لكل من مجموعة "المسكن والمياه والكهرباء والغاز والوقود"، "الأثاث والتجهيزات والمعدات المنزلية والصيانة" ومجموعة "الاتصالات السلكية واللاسلكية" والتي انخفضت خلال شهر الدراسة مقارنة بشهر فبراير ٢٠١١.

وفيما يخص معدل التضخم الشهري لحضر الجمهورية، فقد ارتفع بشكل ملحوظ مسجلاً ١,٤٪ خلال مارس ٢٠١١ مقارنة بـ ٠,١٪ خلال الشهر السابق. ويرجع ذلك في الأساس إلى الارتفاع الكبير في معدل التضخم الشهري لمجموعة "الطعام والشراب" ليسجل ٣,٤٪ خلال شهر الدراسة مقارنة بـ ٠,٣٪ خلال الشهر السابق. وفي الوقت نفسه، فقد ارتفع معدل التضخم الشهري لمجموعة "الرعاية الصحية" خلال شهر مارس ٢٠١١ بمعدل ٠,٥٪، بالإضافة إلى ارتفاع معدلات التضخم الشهرية لكل من مجموعة "النقل والمواصلات"، و"الثقافة والترفيه" بـ ٠,٣٪

أما عن إجمالي الدين العام المحلي فقد بلغ ٨٤٧ مليار جنيه في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ (٦١,٥٪ من الناتج المحلي) مقابل ٧٢٤,٣ مليار جنيه (٦٠٪ من الناتج المحلي) في نهاية ديسمبر ٢٠٠٩. وبلغ صافي الدين العام المحلي ٦٦٦,٩ مليار جنيه (٤٨,٥٪ من الناتج المحلي) مقابل ٥٤٩,١ مليار جنيه (٤٥,٥٪ من الناتج المحلي) في نهاية ديسمبر ٢٠٠٩. وترجع الزيادة المحققة في رصيد إجمالي الدين العام المحلي في الأساس إلى ارتفاع الدين المجمع للحكومة العامة، بالإضافة إلى زيادة رصيد الدين المستحق على الهيئات الاقتصادية بحوالي ١٣ مليار جنيه ليصل إلى ١٠٥ مليار جنيه في نهاية ديسمبر ٢٠١٠.

وقد ارتفعت مدفوعات خدمة الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة للدولة خلال ديسمبر ٢٠١٠ بحوالي ٢,٦٪ لتصل إلى حوالي ٤٠,٢ مليار جنيه مقارنة بـ ٣٩,٢ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وقد نتج ذلك عن ارتفاع قيمة الفوائد المحلية المسددة بنسبة ٧,٣٪ لتصل إلى ٣٤ مليار جنيه، مما عوض الانخفاض في قيمة القروض المحلية المسددة بنسبة ١٧,٤٪ إلى ٦,٢ مليار جنيه.

وقد ارتفع المتوسط المرجح لأجل أدون وسندات الخزنة في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ إلى ١,٧ سنة مقارنة بـ ١,٦ سنة في نهاية ديسمبر ٢٠٠٩، وكذلك ارتفع متوسط سعر الفائدة المستحق على رصيد الدين في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ إلى ١٠,٣٨٪ مقارنة بـ ١٠,٣٣٪ في نهاية ديسمبر ٢٠٠٩.

وتشير البيانات الصادرة حديثاً إلى استمرار تحسن مؤشرات الدين الخارجي على الرغم من الارتفاع في رصيد الدين بنسبة ٥,١٪، حيث بلغ ٣٥ مليار دولار في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ مقابل ٣٣,٣ مليار دولار في نهاية ديسمبر من العام السابق، في حين انخفضت نسبته للناتج المحلي من ١٥,١٪ إلى ١٤,٧٪ خلال نفس الفترة. وجدير بالذكر أن إجمالي الدين الحكومي الخارجي قد ارتفع بنسبة ٣,٧٪ مسجلاً ٢٦,٨ مليار دولار (٧٦,٧٪ من إجمالي حجم المديونية الخارجية) في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ مقارنة بـ ٢٥,٩ مليار دولار (٧٧,٨٪ من إجمالي حجم المديونية الخارجية) في ديسمبر ٢٠٠٩.<sup>٨</sup>

#### رابعاً تطورات النقدية

على صعيد التطورات النقدية، فقد ارتفع معدل النمو الشهري لجملة السيولة المحلية خلال شهر فبراير ٢٠١١ بـ ١,٣٪ لتصل إلى ٩٨٢,٦ مليار جنيه مقارنة بـ ٩٦٩,٧ مليار جنيه خلال الشهر السابق. وبناءً على ما سبق فقد ارتفع معدل النمو السنوي للسيولة المحلية ليسجل معدل قدره ١٢,٢٪ في نهاية فبراير ٢٠١١ مقارنة بـ ١١,٨٪ في نهاية الشهر السابق. ويمكن تفسير ذلك من جانب الأصول بالارتفاع الكبير في معدل النمو السنوي لصافي المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية ليصل إلى ٢٦,١٪ مما عوض التراجع المحقق في معدلات نمو صافي الأصول الأجنبية لدى كل من البنك المركزي والبنوك الأخرى لتصل إلى ٣,٧٪ و٣-٪ على التوالي في نهاية شهر الدراسة. وعلى جانب الالتزامات، فقد ارتفع معدل النمو السنوي للنفود ليصل إلى ١٩,٩٪ في نهاية شهر فبراير ٢٠١١ مما عوض التباطؤ الذي شهدته معدلات نمو أشباه النفود لتصل لتسجل ١٠٪ مقارنة بـ ١٠,٤٪ في نهاية يناير ٢٠١١.

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، فقد تراجع معدل نمو صافي الأصول الأجنبية محققاً ١,٤٪ في نهاية فبراير ٢٠١١ ليلعب ٢٧٤,٥ مليار جنيه. ويرجع ذلك إلى انخفاض معدل نمو صافي الأصول الأجنبية لدى البنك المركزي ليصل إلى ٣,٧٪ مسجلاً ١٨٤,٧ مليار جنيه خلال فبراير ٢٠١١ مقارنة بارتفاع قدره ٩,٦٪ في نهاية يناير ٢٠١١، كما تراجع معدل النمو السنوي لصافي الأصول الأجنبية لدى البنوك تراجعاً ملحوظاً ليسجل -٣٪ خلال شهر الدراسة محققاً ٨٩,٨ مليار جنيه في نهاية شهر الدراسة، مقارنة بمعدل نمو قدره ٩,٥٪ مسجلاً ٩٢,٧ مليار جنيه في نهاية يناير ٢٠١١.

وعلى الجانب الآخر، فقد ارتفع معدل نمو صافي الأصول المحلية في نهاية فبراير ٢٠١١ ارتفاعاً ملحوظاً مسجلاً ١٧٪ ليلعب ٧٠٨ مليار جنيه وذلك مقارنة بـ ١٢,٧٪ في نهاية يناير ٢٠١١، ومقارنة بارتفاع قدره ٩,٥٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. ويمكن تفسير ذلك نتيجة ارتفاع معدل النمو السنوي لصافي المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية ليسجل ٢٦,١٪ في نهاية فبراير ٢٠١١ محققاً ٤٠١,٩ مليار جنيه وذلك مقارنة بارتفاع قدره ١٤,٨٪ خلال يناير ٢٠١١. بالإضافة إلى ذلك، فقد ارتفع معدل النمو السنوي للإقراض الممنوح للقطاع الخاص ارتفاعاً مسجلاً ٧,٦٪ ليصل إلى ٤١٦,٤ مليار جنيه في نهاية فبراير ٢٠١١ وذلك مقارنة بـ ٧,٤٪ في نهاية الشهر السابق وبانخفاض قدره

<sup>٩</sup> قام الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء باستحداث سلسلة جديدة للقياسية لأسعار المستهلكين بدءاً من أغسطس ٢٠١٠، وذلك باستخدام شهر يناير ٢٠١٠ كسنة أساس للسلسلة الجديدة، بالإضافة إلى استخدام أوزان جديدة للمجموعات السلعية الرئيسية مستخرجة في ضوء

<sup>٨</sup> قام البنك المركزي المصري بمراجعة أساس توييب الدين الخارجي اعتباراً من بيانات الدين لشهر سبتمبر ٢٠٠٨. وقد نتج عن إعادة توييب الدين زيادة المديونية الخارجية الحكومية بنحو ٤,٣ مليار دولار دون تأثير في جملة الدين (والتي تغيرت فقط نتيجة الحركة الطبيعية لصافي حركة الإقراض والسداد). وطبقاً للمعالجة الجديدة، فقد تم إعادة توييب الدين المعدل إقراضها ضمن الدين الخارجي للحكومة المركزية ووحدات الحكم المحلي بدلاً من مديونيات "القطاعات الأخرى". وحتى تاريخه فلا توجد بيانات تخص الفترات السابقة حسب التوييب الجديد.