

## ملخص تنفيذي

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. وعلى الرغم من عبور الاقتصاد المصري لآزمتين عالميتين متتاليتين خلال السنوات الخمس الماضية إلا أنه قد نجح في تحقيق معدلات نمو مرتفعة نسبياً، ولكن الظروف الاقتصادية الحالية غير الملائمة على الصعيدين المحلي والعالمي قد أثرت سلباً على أداء الاقتصاد المصري، وحدثت مرحلياً من قدرته على تحقيق معدلات النمو المرجوة.

### أهم التطورات:

- سجل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي معدل نمو قدره ١,٨٪ خلال الفترة يوليو- مارس من السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ ٢,٣٪ خلال نفس الفترة من العام المالي السابق، وهو ما يعتبر تحسناً نسبياً إذا ما قورن بمعدل النمو المحقق خلال النصف الأول من السنة المالية الحالية والذي بلغ ٠,٣٪. وجدير بالذكر أنه من المتوقع أن يواصل معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي تحسنه التدريجي مع بدء تلاشي أثر فترة الأساس والذي بدأ في الربع الثالث من العام المالي السابق.
- ارتفع عجز الموازنة الكلي كنسبة إلى الناتج المحلي إلى ٨,٨٪ خلال الفترة يوليو- مايو ٢٠١٢/٢٠١١ ليلبلغ ١٣٦,٥ مليار جنيه، مقارنة بعجز قدره ١١٢,٦ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. (جدير بالذكر أن البيانات التقديرية الأولية لأداء الموازنة العامة للدولة في العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١ لا تزال في طور الإعداد وسوف يتم نشرها عند الإنتهاء منها.)

- ارتفاع نسبة الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة ليصل إلى ٧٠,٥٪ من الناتج المحلي في نهاية مارس ٢٠١٢ مسجلاً ١٠٨٩,٤ مليار جنيه مقارنة بـ ٩٣٢,٦ مليار جنيه في نهاية مارس من العام الماضي.
- شهدت مؤشرات الدين الخارجي تحسناً نسبياً في نهاية شهر مارس ٢٠١٢، حيث إنخفضت نسبته للناتج المحلي إلى ١٣٪ في نهاية فترة الدراسة مقارنة بـ ١٥,١٪ في نهاية مارس ٢٠١١. وقد انخفض رصيد الدين الخارجي بنسبة ٤,١٪، ليلبلغ ٣٣,٤ مليار دولار في نهاية مارس ٢٠١٢ مقابل ٣٤,٨ مليار دولار في نهاية مارس من العام السابق.
- استقر معدل النمو السنوي للسيولة المحلية في نهاية مايو ٢٠١٢ بشكل نسبي عند ٧,٤٪ مقارنة بمعدل نمو سنوي قدره ٧,٣٪ في نهاية أبريل ٢٠١٢، ولكنه إنخفض إذا ما قورن بـ ١١٪ المحقق في نهاية مايو ٢٠١١. (تجدر الإشارة إلى أن البيانات الخاصة بشهر يونيو ٢٠١٢ لا تزال غير متاحة)

- إنخفض معدل التضخم السنوي لحضر الجمهورية خلال شهر يوليو ٢٠١٢ ليسجل ٦,٤٪ مقارنة بـ ٧,٣٪ خلال الشهر السابق، كما إنخفض أيضاً معدل التضخم الأساسي خلال شهر يوليو ٢٠١٢ مسجلاً ٦,٣٪ مقارنة بـ ٧,٠٪ خلال شهر يونيو ٢٠١٢.

- قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري في إجتماعها بتاريخ ٢٦ يوليو ٢٠١٢ الإبقاء على سعرى عائد الإيداع والإقراض الليلية واحدة دون تغيير عند مستوى ٩,٢٥٪ و ١٠,٢٥٪ على التوالي. كما تم الإبقاء على سعر عمليات إعادة الشراء (Repo) عند مستوى ٩,٧٥٪، بالإضافة إلى الإبقاء على سعر الائتمان والخصم عند مستوى ٩,٥٪.

- حقق ميزان المدفوعات خلال الفترة يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١ عجزاً كلياً بلغ نحو ١١,٢ مليار دولار، مقارنة بعجز قدره ٥,٥ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالي السابق، ويمكن تفسير ذلك في ضوء الأحداث التي تمر بها مصر والتي أثرت سلباً على إيرادات العديد من البنود خاصاً الإيرادات السياحية والاستثمارات الأجنبية لداخل البلاد.

### أولاً-معدلات النمو الحقيقية للناتج المحلي

شهد الناتج المحلي الإجمالي بأسعار السوق تحسناً ملحوظاً خلال الربع الثالث من العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١، محققاً معدل نمو قدره ٥,٢٪ (مقارنة بـ ٠,٤٪ خلال الربع السابق من نفس العام المالي). بينما سجل معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي ١,٨٪ خلال الفترة يوليو-مارس من العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بمعدل نمو قدره ٢,٣٪ خلال نفس الفترة من العام المالي السابق.

و على الرغم من التباطؤ النسبي في معدل النمو المحقق خلال فترة الدراسة، إلا أنه يتضح من بيانات الناتج المحلي الحقيقي (بأسعار السوق) أن الإنفاق الاستهلاكي- والذي يشكل ٨٩,٣٪ من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي ويسهم بحوالي ٤,٨٪ في معدل النمو- يعتبر المحرك الرئيسي في دعم عجلة النمو خلال الفترة يوليو-مارس من العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١، حيث نما كل من الاستهلاك الخاص والعام بـ ٣,١٪ و ٣,١٪ على التوالي، بالإضافة إلى تحقيق الإنفاق الاستثماري لمعدل نمو موجب لأول مرة منذ ديسمبر ٢٠١٠ و قدره ٥,٣٪، مما عوض زيادة الفجوة بين الصادرات والواردات خلال فترة الدراسة. وقد سجلت الواردات من السلع والخدمات ارتفاعاً بنحو ١١٪ خلال الفترة يوليو-مارس من العام المالي السابق) بينما انخفضت الصادرات بنحو ١,٣٪ فقط خلال فترة الدراسة (مقارنة بارتفاع قدره ٧,٩٪ خلال نفس الفترة من العام المالي السابق). وجدير بالذكر أن الناتج المحلي الإجمالي بأسعار السوق (بالأسعار الثابتة) قد سجل نحو ٦٧٨,٤ مليار جنيه (١١٤١,٩ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال الفترة يوليو-مارس من العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١، مقابل ٦٦٦,١ مليار جنيه (بالأسعار الثابتة) ١٠٢١,٥ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال الفترة من يوليو- مارس العام المالي السابق.

أما بالنسبة لمعدل نمو الناتج المحلي الحقيقي بتكلفة عوامل الإنتاج<sup>١</sup> فقد ارتفع ليسجل ١,٩٪ خلال الفترة يوليو- مارس ٢٠١١/٢٠١٢ مقارنة بنفس الفترة من العام المالي السابق. ووفقاً للتقسيم القطاعي، فقد ساعد على دفع حركة النشاط الاقتصادي نسبياً نمو كل من قطاع الزراعة (معدل نمو حقيقي ٣,٠٪، و يبلغ نسبته حوالي ١٣,٩٪ من الناتج المحلي الإجمالي)، قناة السويس (معدل نمو حقيقي ٦,١٪، ٣,٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي)، الإتصالات و تكنولوجيا المعلومات (معدل نمو حقيقي ٥,٤٪، ٤,٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي)، الأنشطة العقارية (معدل نمو حقيقي ٣,٢٪، ٢,٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي). ومن ناحية أخرى، فقد ساهمت ثلاث قطاعات رئيسية (والتي تمثل ما يقرب من ٣٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي) في تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة وعلى رأسها الصناعات التحويلية (معدل نمو حقيقي ٠,٤٪، ١٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي)، الصناعات الاستخراجية (معدل نمو حقيقي ٠,٢٪، ١٣,٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي)، والسياحة (معدل نمو حقيقي ١-، ٤,١٪ من الناتج المحلي الإجمالي).

### ثانياً- المؤشرات المالية

تشير النتائج الفعلية لموازنة<sup>٢</sup> العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ إلى أن نسبة العجز الكلي<sup>٣</sup> للناتج المحلي الإجمالي قد بلغت ٩,٨٪ بزيادة قدرها ١,٧ نقطة مئوية عن العام الماضي، وقد حقق العجز حوالي ١٣٤,٥ مليار جنيه مقارنة بـ ٩٨ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩. ويأتي ذلك كمحصلة لانخفاض الإيرادات العامة وارتفاع المصروفات خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠. وفيما يخص نسبة العجز الأولى<sup>٤</sup> إلى الناتج المحلي فقد ارتفعت إلى ١,٥ نقطة مئوية لتصل إلى ٣,٦٪ من الناتج المحلي خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ ٢,١٪ من الناتج المحلي خلال العام السابق.

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات انخفاضاً بلغ ١,١٪ خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠، لتصل إلى ٢٦٥,٣ مليار جنيه مقارنة بـ ٢٦٨,١ مليار جنيه خلال العام المالي السابق. ويرجع ذلك إلى انخفاض الإيرادات غير الضريبية بنسبة بلغت ٢٥٪ مما عادل أثر الزيادة في الإيرادات الضريبية بـ ١٢,٧٪.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الزيادة المحققة في الإيرادات الضريبية ترجع إلى الارتفاع المحقق في حصيلة الضرائب على الدخل والأرباح الرأسمالية بـ ١٧٪ لتصل إلى ٨٩,٦ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ ٧٦,٦ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩. كما سجلت حصيلة الضرائب على السلع والخدمات ارتفاعاً بـ ١٣٪ لتسجل ٧٦ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ ٦٧ مليار جنيه خلال العام السابق. كذلك ارتفعت الإيرادات المحصلة من الضرائب على الممتلكات بـ ٧,٨٪ لتصل إلى ٩,٥ مليار جنيه مقارنة بـ ٨,٨ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩، ويرجع ذلك في الأساس إلى ارتفاع الضريبة على عوائد الأذون

٤ العجز الكلي بعد إستبعاد الفوائد المدفوعة.

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

والسندات الخزائنة والتي تم تصنيفها ضمن الضرائب على الممتلكات منذ بداية السنة المالية ٢٠١٠/٢٠٠٩ و قد حققت حصيلة قدرها ٦,٧ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠. في حين انخفضت حصيلة الضرائب على التجارة الدولية بـ ٥,٧٪ لتصل إلى ١٣,٩ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ ١٤,٧ مليار خلال العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩. وذلك نتيجة عدة عوامل من بينها تأثير الأحداث التي شهدها البلاد منذ اندلاع ثورة ٢٥ يناير على التجارة ، وكذا الإضطرابات التي تشهدها الأسعار العالمية لبعض المنتجات السلعية.

من ناحية أخرى، حققت الإيرادات غير الضريبية<sup>٦</sup> انخفاضاً قدره ٢٥٪ خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ نتيجة تراجع كل من الإيرادات المتنوعة والمنح بنفس النسبة بنحو ٤٧,٢٪ لتصل إلى ١٠,٨ مليار جنيه و ٢,٣ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ ٢٠,٣ مليار جنيه و ٤,٣ مليار جنيه خلال العام السابق. انخفضت كذلك عوائد الملكية بـ ٢٤,٥٪ لتصل إلى ٤١,٢ مليار جنيه مقارنة بـ ٥٤,٦ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩. وقد انخفضت أيضاً حصيلة بيع السلع والخدمات خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ لتصل إلى ما يقرب من ١٧,٤ مليار جنيه مقارنة بـ ١٧,٢ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ ارتفاعاً قدره ٩,٨٪ لتصل إلى ٤٠,٢ مليار جنيه مقارنة بنحو ٣٦,٦ مليار جنيه خلال العام المالي السابق. وترجع الزيادة في المصروفات إلى زيادة الإنفاق في جميع الأبواب فيما عدا كل من باب شراء السلع والخدمات وشراء الأصول غير المالية (الاستثمارات)، حيث انخفضا بـ ٦,٨٪ و ١٧,٥٪ خلال عام الدراسة ليسجلوا ٢٦,١ مليار جنيه و ٣٩,٩ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠. على نحو آخر، ارتفعت المصروفات الأخرى بـ ٨,٥٪ لتسجل ٣١,٤ مليار جنيه مقارنة بـ ٢٨,٩ مليار جنيه خلال العام السابق.

وبالرجوع إلى التفاصيل، فقد ارتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ١٢,٨٪ لتصل إلى ٩٦,٣ مليار جنيه مقارنة بـ ٨٥,٤ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩. كذلك ارتفعت مدفوعات الفوائد خلال فترة الدراسة بـ ١٧,٦٪ لتسجل حوالي ٨٥ مليار جنيه مقارنة بـ ٧٢,٣ مليار خلال العام المالي السابق. سجل كذلك باب الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية ارتفاعاً بـ ١٩,٦٪ لتصل إلى ١٢٣ مليار جنيه مقارنة بـ ١٠٣ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١٠/٢٠٠٩.

**وتشير بيانات الموازنة العامة للدولة عن الفترة يوليو-مايو من العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١ إلى ارتفاع نسبة العجز الكلي للنتائج المحلي الإجمالي إلى ٨,٨٪، ليبليغ ١٣٦,٥ مليار جنيه، مقارنة بعجز قدره ١١٢,٦ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وجدير بالذكر أن الإيرادات العامة كانت قد ارتفعت خلال فترة الدراسة بنسبة أكبر من المصروفات. وفيما يخص نسبة العجز الأولي إلى الناتج المحلي فقد انخفض إلى ٢,٧ نقطة مئوية خلال يوليو- مايو ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ ٢,٩ نقطة مئوية خلال الفترة يوليو- مايو من العام السابق.**

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات ارتفاعاً كبيراً بلغ ٢٩,٤٪ خلال فترة الدراسة، لتصل إلى نحو ٢٥٩,٧ مليار جنيه مقارنة بـ ٢٠٠,٨ مليار جنيه خلال يوليو- مايو ٢٠١١/٢٠١٠. ويرجع ذلك إلى ارتفاع الإيرادات غير الضريبية بنسبة كبيرة بلغت ٦٢,٧٪، بالإضافة إلى ارتفاع الإيرادات الضريبية بنسبة أقل قدرها ١٨,٤٪.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الارتفاع في الإيرادات الضريبية يرجع إلى زيادة المحصل من كافة أبواب الإيرادات الضريبية وبالأخص الضريبة على الدخل، والضرائب على الممتلكات، واللذان قد ارتقعا بـ ٢٢,٨٪ و ٤٥٪ ليحققا ٨٠,٦ مليار جنيه و ١٢ مليار جنيه مقارنة بـ ٦٥,٦ مليار جنيه و ٨,٣ مليار جنيه على التوالي خلال يوليو- مايو ٢٠١١/٢٠١٠.

وجدير بالذكر أن الزيادة في الحصيلة من ضريبة الدخل يرجع في الأساس إلى ارتفاع الإيرادات المحصلة من "الضرائب على الدخل من التوظيف" بـ ١٧,٨٪ لتسجل نحو ١٤,٤ مليار جنيه خلال يوليو-مايو ٢٠١١/٢٠١٠، مقارنة بـ ١٢,٢ مليار جنيه خلال يوليو-مايو ٢٠١٠/٢٠١١، بالإضافة إلى ارتفاع المحصل من الضريبة على أرباح شركات الأموال خاصة من هيئة البترول بـ ٣٧,٣٪. جنيه لتسجل ٣١,٣ مليار جنيه مقارنة بـ ٢٢,٨ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق، بالإضافة إلى ارتفاع المحصل من الضريبة على أرباح كل من قناة السويس والشركات الأخرى بـ ١٤,٩٪ و ٢١٪ ليسجلا ١٠,٨ مليار جنيه و ١٩,٧ مليار جنيه خلال يوليو- مايو ٢٠١١/٢٠١٠، مقارنة بـ ٩,٤ مليار جنيه و ١٦,٣ مليار جنيه على التوالي خلال نفس الفترة من العام السابق. أما بالنسبة للارتفاع المحقق في حصيلة الضرائب على الممتلكات، فيمكن تفسيره في ضوء ارتفاع حصيلة الضريبة على عوائد أذون وسندات الخزائنة بـ ٥٠,٥٪ لتتحقق نحو ٩,٢ مليار جنيه خلال يوليو- مايو ٢٠١٢/٢٠١١

مقارنة بـ ٦,١ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

بالإضافة إلى ذلك، فقد حققت الإيرادات غير الضريبية ارتفاعاً ملحوظاً قدره ٦٢,٧٪ خلال الفترة يوليو- مايو ٢٠١١/٢٠١٠ نتيجة لارتفاع معظم أبواب الإيرادات غير الضريبية خاصة الارتفاع الكبير في المنح لتسجل نحو ٩ مليار جنيه مقارنة بـ ١,٣ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- مايو ٢٠١١/٢٠١٠، ويرجع ذلك بسبب الزيادة الملحوظة في المنح من حكومات أجنبية (تشمل منحة بمبلغ ٥٠٠ مليون دولار من دولة قطر). بالإضافة إلى ذلك، فقد ارتفعت الإيرادات المحصلة من كل من عوائد الملكية، وحصيلة بيع السلع والخدمات بـ ٦٨,٦٪ و ١٠٪ ليحققا ٥٤ مليار جنيه و ١٠,٩ مليار جنيه خلال يوليو-مايو ٢٠١١/٢٠١٠، مقارنة بـ ٣٢ مليار جنيه و ٩,٩ مليار جنيه على التوالي خلال نفس الفترة من العام السابق.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال الفترة يوليو- مايو ٢٠١٢/٢٠١١ ارتفاعاً قدره ٢٥,٩٪ لتصل إلى ٣٩٦,٧ مليار جنيه مقارنة بنحو ٣١٥ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وترجع الزيادة في المصروفات إلى زيادة الإنفاق في معظم الأبواب فيما عدا كل من باب المصروفات الأخرى، وشراء الأصول غير المالية (الاستثمارات)، حيث انخفض كل منهما بـ ١,٨٪ و ١٨٪ ليسجلا ٢٦,٣ مليار جنيه و ٢٣,٨ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- مايو ٢٠١٢/٢٠١٠. ويمكن تفسير الانخفاض في باب المصروفات الأخرى نتيجة لانخفاض المصروفات المتنوعة الجارية بـ ١٠,٧٪ لتسجل ٢,٣ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بـ ٢,٦ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. بينما يرجع الانخفاض في شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) نتيجة لانخفاض الأصول الثابتة بـ ١٨٪ لتصل إلى ٢١,٤ مليار جنيه، مقارنة بـ ٢٦ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

وعلى نحو آخر وبالرجوع إلى التفاصيل، فقد ارتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ٢٧,٢٪ لتصل إلى ١٠١,٦ مليار جنيه مقارنة بـ ٧٩,٩ مليار جنيه خلال الفترة يوليو-مايو ٢٠١١/٢٠١٠. كذلك ارتفعت مدفوعات الفوائد (والتي تمثل حوالي ٢٤٪ من إجمالي المصروفات) خلال فترة الدراسة بـ ٣١,٣٪ لتسجل حوالي ٩٥,٥ مليار جنيه مقارنة بـ ٧٢,٧ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. كما سجل باب الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية (والذي يمثل حوالي ٣٣٪ من إجمالي المصروفات) ارتفاعاً بـ ٤٦,٦٪ ليصل إلى ١٣١,٥ مليار جنيه مقارنة بـ ٨٩,٧ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- مايو العام السابق

### ثالثاً- الدين المحلي

يتم عرض بيانات الدين المحلي الصادرة عن وزارة المالية طبقاً لثلاث مستويات تجميعية<sup>٧</sup> مختلفة هي: الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة، والدين المحلي للحكومة العامة، والدين العام المحلي<sup>٨</sup>.

وتشير البيانات الصادرة حديثاً إلى ارتفاع نسبة الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة إلى الناتج المحلي في نهاية مارس ٢٠١٢ إلى ٧٠,٥٪ لتسجل ١٠٨٩,٤ مليار جنيه مقارنة بـ ٩٣٢,٦ مليار جنيه في نهاية مارس ٢٠١١ (٦٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي). كما سجل صافي الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة نحو ٩٢٤,٩ مليار جنيه (٥٩,٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي) مقارنة بـ ٧٧٨,٩ مليار جنيه في نهاية مارس ٢٠١١ (٥٦,٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي). وتجدر الإشارة إلى أن الزيادة المحققة في رصيد الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة في نهاية مارس ٢٠١٢ ترجع في الأساس إلى زيادة إصدارات أذون وسندات الخزائنة ليصل رصيد كل منهما إلى ٣٨٢,٨ مليار جنيه و ٢٥٠,١ مليار جنيه على التوالي مقارنة بـ ٣٢٠,٤ مليار جنيه و ٢٠٦,٨ مليار جنيه في نهاية مارس ٢٠١١ وذلك نتيجة زيادة الاحتياجات التمويلية للدولة.

كما بلغ إجمالي الدين المحلي للحكومة العامة ١٠١٥ مليار جنيه في نهاية مارس ٢٠١٢ (٦٥,٦٪ من الناتج المحلي) مقابل ٨٤٧,٩ مليار جنيه (٦١,٨٪ من الناتج المحلي) في نهاية مارس ٢٠١١. كما بلغ صافي الدين المحلي للحكومة العامة ٨٤٣ مليار جنيه (٥٤,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي) مقابل ٦٨٣,٧ مليار جنيه (٤٩,٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي) في نهاية مارس ٢٠١١. وقد نتج الارتفاع المحقق في رصيد الدين المحلي للحكومة العامة في نهاية مارس ٢٠١٢ عن ارتفاع الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة بالإضافة إلى ارتفاع مديونية بنك الاستثمار القومي بما يقرب من ١١,١ مليار جنيه ليصل إلى ١٨١,٣ مليار جنيه في نهاية مارس ٢٠١٢.

أما عن إجمالي الدين العام المحلي فقد بلغ ١٠٥٢,٧ مليار جنيه في نهاية مارس ٢٠١٢ (٦٨,١٪ من الناتج المحلي) مقابل ٨٩٠,٧ مليار جنيه (٦٤,٩٪ من الناتج المحلي) في نهاية مارس ٢٠١١. وبلغ صافي الدين العام المحلي ٨٦١ مليار جنيه (٥٥,٧٪ من الناتج المحلي) مقابل ٧٠٤,٦ مليار جنيه (٥١,٤٪ من الناتج المحلي) في نهاية مارس ٢٠١١. وترجع الزيادة المحققة في رصيد إجمالي الدين العام المحلي

٦ تعكس أرصدة الدين المجمع على المستويات الثلاث الدين المستحق على الوحدات المعنية بعد طرح قيمة الدين الداخلي فيما بينهم.

٧ يشمل الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة أرصدة الدين المستحقة على وحدات الجهاز الإداري، وحدات الإدارة المحلية، والهيئات الخدمية. ويتضمن الدين المحلي للحكومة العامة أرصدة الدين المجمع المستحق على أجهزة الموازنة العامة للدولة و بنك الاستثمار القومي و صناديق التأمين الاجتماعي. أما بالنسبة للدين العام المحلي فيشمل أرصدة الدين المحلي المجمع لكل من الحكومة العامة والهيئات الاقتصادية.

٨ يمكن تفسير الانخفاض الكبير في الإيرادات غير الضريبية بانخفاض حجم الإيرادات المتنوعة من قطاع البترول بنحو ١٠ مليار جنيه عن العام السابق، بالإضافة إلى انخفاض الإيرادات المتنوعة الرأسمالية بنحو ٩,٦ مليار جنيه نتيجة الأضباب التي تم ردها إلى هيئة المجتمعات العمرانية، بالإضافة إلى أن العام ٢٠١٠/٢٠٠٩ كان قد شهد تمويل إستراتيجي لتنفيذ حزمة مالية إستثمارية بلغ قدرها ٨ مليار جنيه لمواجهة آثار الأزمة المالية العالمية.

في الأساس إلى ارتفاع الدين المجمع للحكومة العامة بـ ١٦٧,١ مليار جنيه ليصل إلى ١٠١٥ مليار جنيه، بالرغم من إنخفاض رصيد الدين المستحق على الهيئات الاقتصادية بحوالي ٤,٩ مليار جنيه ليصل إلى ١٠٣,٣ مليار جنيه في نهاية مارس ٢٠١٢.

وقد ارتفعت مدفوعات خدمة الدين المحلي لأجهزة الموازنة العامة للدولة في نهاية مارس ٢٠١٢ بحوالي ١١,٨٪ لتصل إلى حوالي ٩٠,١ مليار جنيه مقارنة بـ ٨٠,٧ مليار جنيه في نهاية نفس الفترة من العام السابق.

وقد انخفض المتوسط المرجح لأجل أنون وسندات الخزنة في نهاية مارس ٢٠١٢ ليسجل ١,٣ سنة مقارنة بـ ١,٥ في مارس ٢٠١١، بينما ارتفع متوسط سعر الفائدة المستحق على رصيد الدين في نهاية مارس ٢٠١٢ ليصل إلى ١٢,٨٩٪ مقارنة بـ ١٠,٩١٪ في نهاية مارس ٢٠١١.

شهدت مؤشرات الدين الخارجي تحسن نسبي في نهاية شهر مارس ٢٠١٢، حيث إنخفضت نسبته للتأجيل المحلي إلى ١٣٪ خلال فترة الدراسة مقارنة بـ ١٥,١٪ في نهاية مارس ٢٠١١. وقد انخفض رصيد الدين الخارجي بنسبة ٤,١٪، ليبلغ ٣٣,٤ مليار دولار في نهاية مارس ٢٠١٢ مقابل ٣٤,٨ مليار دولار في نهاية مارس من العام الماضي. وجدير بالذكر أن إجمالي الدين الحكومي الخارجي قد انخفض بنسبة ٤,٨٪ مسجلاً ٢٥,٥ مليار دولار (٧٦,٢٪ من إجمالي حجم المديونية الخارجية) في نهاية مارس ٢٠١٢ مقارنة بـ ٢٦,٨ مليار دولار (٧٦,٨٪ من إجمالي حجم المديونية الخارجية) في مارس ٢٠١١.

#### رابعاً التطورات النقدية

( تجدر الإشارة إلى أن البيانات التفصيلية الخاصة بشهر يونيو ٢٠١٢ لم يتم نشرها حتى تاريخه)

على صعيد التطورات النقدية، لا تزال السيولة المحلية تحقق معدلات نمو شهرية ضعيفة مسجلة ارتفاع قدره ٠,٨٪ فقط خلال شهر مايو ٢٠١٢ لتحقيق ١٠٦٧,٦ مليار جنيه، مقارنة بـ ١٠٥٨,٨ مليار جنيه خلال شهر إبريل ٢٠١٢، وذلك في ظل حالة الإنكماش ونقص السيولة التي يتعرض لها الاقتصاد المصري حالياً. أما بالنسبة لمعدلات النمو السنوية، فقد استقر معدل نمو السيولة المحلية بشكل نسبي، ليسجل ٧,٤٪ في نهاية شهر مايو ٢٠١٢ مقابل ٧,٣٪ في نهاية إبريل ٢٠١٢ ولكنه إنخفض إذا ما قورن بمعدل النمو المحقق في نهاية شهر مايو ٢٠١١ والذي سجل ارتفاعاً قدره ١١٪. ويمكن تفسير ذلك الاستقرار النسبي كمحصلة لعدة عوامل، فعلى جانب الأصول استمر معدل النمو السنوي لصافي الأصول الأجنبية في التراجع بحوالي ٣٧,٩٪ مقارنة بنفس الشهر في العام السابق، في حين حقق معدل النمو السنوي لصافي المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية ارتفاعاً بنسبة ٢٩,٩٪ مقارنة بمعدل نمو أعلى قدره ٣١٪ خلال الشهر السابق. ومن ناحية أخرى، فعلى جانب الإلتزامات، فقد حقق معدل النمو السنوي للتقود ارتفاعاً قدره ٨,٤٪ ليسجل ٢٦٤,٦ مليار جنيه في نهاية مايو ٢٠١٢ مقارنة بـ ٨,٦٪ في نهاية الشهر السابق. وعلى الجانب الآخر فقد ارتفع معدل النمو السنوي لأشياء التقود بشكل طفيف ليسجل نحو ٧٪ محققاً ٨٠٣ مليار جنيه في نهاية شهر الدراسة، مقارنة بمعدل نمو سنوي قدره ٦,٩٪ في نهاية إبريل ٢٠١٢.

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، فقد سجل معدل نمو صافي الأصول الأجنبية لدى القطاع المصرفي انكماشاً سنوياً قدره ٣٧,٩٪ في نهاية شهر مايو ٢٠١٢، ليبلغ حوالي ١٥٧,٦ مليار جنيه مقارنة بـ ١٦٤,٨ مليار جنيه في نهاية الشهر السابق. ويأتي ذلك في ضوء تحقيق صافي الأصول الأجنبية لدى البنك المركزي إنخفاضاً سنوياً ملحوظاً بلغت نسبته ٤٩,٧٪ خلال العام المنتهي في مايو ٢٠١٢ - حيث كان قد سجل أعلى نسبة إنخفاض له منذ يوليو ٢٠٠٢ وقدرها ٥٥,٥٪ خلال شهر يناير ٢٠١٢ - ليبلغ بذلك ٧٥,٤ مليار جنيه في نهاية مايو ٢٠١٢. ومن ناحية أخرى، فقد حقق صافي الأصول الأجنبية لدى البنوك إنخفاضاً بنسبة ٢٠,٦٪ خلال السنة المنتهية في مايو ٢٠١٢ ليصل إلى ٨٢,٢ مليار جنيه، مقارنة بانخفاض أقل قدره ١٥,٩٪ خلال الشهر السابق مسجلاً ٨٥,٣ مليار جنيه.

وعلى الجانب الآخر، فقد ارتفع معدل النمو السنوي لصافي الأصول المحلية ليبلغ ٢٢,٨٪ في نهاية مايو ٢٠١٢ ليسجل ٩١٠ مليار جنيه وذلك في ضوء تحقيق صافي المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية لمعدل نمو سنوي قدره ٢٩,٩٪، مقارنة بمعدل نمو سنوي قدره ٣١٪ خلال الشهر السابق (وتجدر الإشارة إلى أنه كان قد حقق أعلى نسبة ارتفاع له وقدرها ٤٥,٣٪ خلال شهر يناير ٢٠١٢). وجدير بالذكر أن معدل النمو السنوي لصافي المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية قد ساهم بأكثر من ١٧,٨٪ من نمو السيولة المحلية في نهاية مايو ٢٠١٢ مسجلاً ٥٦٤,٨ مليار جنيه.

٨ 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 المعاد إقراضها ضمن الدين الخارجي للحكومة المركزية و وحدات الحكم المحلي بدلاً من مديونيات «القطاعات الأخرى». وحتى تاريخه فلا توجد بيانات تخص الفترات السابقة حسب التوييب الجديد.

بالإضافة إلى ذلك، فقد سجل معدل النمو السنوي للإلتزامات الممنوح للقطاع الخاص ارتفاعاً ملحوظاً في نهاية شهر مايو ٢٠١٢ ليسجل ٧,٣٪ ليصل بذلك إلى ٤٤٨ مليار جنيه، مقارنة بـ ٦,٣٪ في نهاية إبريل ٢٠١٢، ومقارنة بمتوسط معدل نمو سنوي قدره ٣,٢٪ خلال الإثنى عشر شهراً الماضية. ومن الجدير بالذكر أن معدل النمو السنوي للإلتزامات الممنوح للقطاع الأعمال العام قد سجل ٢٧٪ في نهاية شهر الدراسة، مقارنة بـ ٢٤,١٪ خلال شهر إبريل ٢٠١٢.

تراجع رصيد الاحتياطي من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي المصري ليصل إلى ١٤,٤ مليار دولار في نهاية شهر يوليو ٢٠١٢، وهو ما يمثل نسبة إنخفاض قدرها ٦,٠٪، مقارنة برصيد بلغ ٣٦ مليار جنيه في نهاية عام ٢٠١٠، وهي أعلى قيمة له. وجدير بالذكر أن هذا الرصيد كان قد سجل ٢٦,٦ مليار جنيه في نهاية العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠. كما تجدر الإشارة إلى أن شهر يوليو ٢٠١٢ قد شهد إنخفاضاً شهرياً بنحو ٧,٧٪ في رصيد الاحتياطي من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي المصري وذلك في ضوء بلوغ أجل إستحقاق جزء من السندات المصرية ودفع ديون عضوية دول نادي باريس بقيمة بلغت ١,٦٤ مليار دولار.

ومن ناحية أخرى، فقد ارتفع معدل نمو جملة الودائع لدى الجهاز المصرفي (بخلاف البنك المركزي المصري) بمعدل أبطء ليحقق ٦,٢٪ في نهاية مايو ٢٠١٢ مقارنة بـ ٦,٧٪ في نهاية الشهر السابق ليسجل ١٠١١,٢ مليار جنيه، ومقارنة بـ ٧,٨٪ خلال مايو ٢٠١١. هذا ويقترب نصيب الودائع غير الحكومية من إجمالي الودائع بحوالي ٨٧,٨٪. ومن ناحية أخرى فقد ارتفع معدل النمو السنوي لإجمالي أرصدة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك (بخلاف البنك المركزي) ليحقق ٦,٧٪ في نهاية مايو ٢٠١٢ مقارنة بالشهر السابق، ومقارنة بـ ٣٪ فقط خلال مايو ٢٠١١، ليصل بذلك إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة إلى ٥٠٢,٣ مليار جنيه. وبالرجوع إلى التفاصيل، يلاحظ أن النمو السنوي لجملة الإقراض للقطاع غير الحكومي قد سجل ٩,١٪ ليبلغ ٤٦٩,٦ مليار جنيه في نهاية مايو ٢٠١٢. في حين استمر معدل النمو السنوي لجملة الإقراض للحكومة في الانخفاض مسجلاً إنخفاضاً قدره ١٩,١٪ ليبلغ ٣٢,٧ مليار جنيه في نهاية مايو ٢٠١٢. وبناءً على ما سبق، فقد ارتفعت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملة المحلية لتسجل ٤٧,١٪ في نهاية مايو ٢٠١٢، مقارنة بنسبة ٤٥٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملات الأجنبية إنخفاضاً كبيراً على أساس سنوي لتبلغ نحو ٥٧,٨٪ خلال مايو ٢٠١٢ مقابل ٦٣,٤٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

وفيما يخص معدلات الدولار، فقد استقرت معدلات الدولار في جملة السيولة المحلية خلال شهر مايو ٢٠١٢ لتصل إلى ١٧,٣٪ مقارنة بالشهر السابق، في حين إنخفضت إذا ما قورنت بـ ١٧,٩٪ خلال مايو ٢٠١١. وعلى الجانب الآخر فقد ارتفعت معدلات الدولار في الودائع خلال شهر مايو ٢٠١٢ لتصل إلى ٢٤٪ مقارنة بـ ٢٣,٨٪ خلال الشهر السابق، في حين إنخفضت إذا ما قورنت بـ ٢٤,٥٪ والمسجلة خلال نفس الشهر من العام السابق.

#### خامساً تطورات الأسعار

استمر معدل التضخم السنوي<sup>٩</sup> لحضر الجمهورية في الإنخفاض خلال شهر يوليو ٢٠١٢ ليسجل نحو ٦,٤٪ مقارنة بـ ٧,٣٪ خلال الشهر السابق ومقارنة بـ ١٠,٤٪ خلال شهر يوليو ٢٠١١. (وفيما يخص معدل التضخم السنوي لإجمالي الجمهورية، فقد إنخفض أيضاً خلال شهر يوليو ٢٠١٢ مسجلاً ٦,٣٪ مقارنة بـ ٧,٤٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ ١٠,٧٪ خلال شهر يوليو ٢٠١١). ويمكن تفسير الإنخفاض في معدل التضخم السنوي في ضوء إنخفاض معدلات التضخم السنوية لمعظم المجموعات الرئيسية وعلى رأسها مجموعة "الطعام والشراب"، حيث تراجعت معدلات التضخم السنوية لبعض البنود الفرعية مقارنة بالشهر السابق خالصاً كل من "الخبز والحبوب" (-٧,٨٪) و"الزيوت والدهون" (١,٦٪) و"السكر والأغذية السكرية" (١,٣٪) بالإضافة إلى إنخفاض معدل التضخم السنوي لكافة المجموعات الرئيسية الأخرى فيما عدا مجموعتي "الرعاية الصحية" و"الثقافة والترفيه" وبذلك يحسب متوسط معدل التضخم لعام ٢٠١٢ بنحو ٨,٢٪، مقابل ١١,٣٪ خلال العام السابق.

وعلى نحو آخر، فقد ارتفع معدل التضخم الشهري بعد تراجع دام لمدة شهرين على التوالي ليسجل ٠,٤٪ خلال شهر يوليو ٢٠١٢، مقارنة بـ ٠,٦٪ خلال الشهر السابق.

وفقاً للتقرير الصادر عن البنك المركزي، فقد إنخفض معدل التضخم السنوي الأساسي خلال شهر يوليو ٢٠١٢ ليسجل ٦,٣٪ مقارنة بـ ٧,٠٪ خلال الشهر السابق<sup>١٠</sup> ومقارنة بـ ٨,٧٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

٩ قام الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء باستحداث سلسلة جديدة للأرقام القياسية لأسعار المستهلكين بدءاً من أغسطس ٢٠١٠، وذلك باستخدام شهر يناير ٢٠١٠ كسنة أساس للسلسلة الجديدة، بالإضافة إلى استخدام أوزان جديدة للمجموعات الرئيسية مستخرجة في ضوء نتائج بحث الدخل والإنفاق والاستهلاك لعام ٢٠٠٨/٢٠٠٩.

١٠ مؤشر التضخم الأساسي (Core Inflation) مشتق من الرقم القياسي العام لأسعار المستهلكين مستبعداً منه بعض السلع التي تتأثر بصدمات مؤقتة من جانب العرض (الخضراوات والفاكهة وتمثل ٦,٩٪ من السلة السلعية للمستهلكين) بالإضافة إلى بعض السلع التي تتحدد أسعارها إدارياً (وتمثل ١,٨٧٪ من السلة السلعية للمستهلكين). وجدير بالذكر أن معدل التضخم الأساسي لا يعتبر بديلاً عن معدل التضخم لأسعار المستهلكين ولكنه مؤشر توضيحي وتكميلي.

وفيما يخص مؤشر أسعار المنتجين، فقد انخفض المعدل السنوي بشكل ملحوظ ليسجل -٣,٧٪ خلال شهر يونيو ٢٠١٢ مقارنة بارتفاع قدره ٢,٨٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ ١,٩٪ خلال يونيو ٢٠١١. كما انخفض معدل التضخم الشهري لأسعار المنتجين ليسجل -٦,٦٪ خلال شهر يونيو ٢٠١٢، مقارنة بـ ٢,٢٪ خلال شهر مايو ٢٠١٢. وجدير بالذكر أن البيانات التفصيلية لشهر يونيو ٢٠١٢ غير متاحة حتى تاريخه.

وفيما يخص معدل التضخم السنوي لأسعار المنتجين خلال شهر مايو ٢٠١٢، فقد استقر نسبياً عند ٢,٨٪ مقارنة بـ ٢,٢٪ خلال شهر إبريل ٢٠١٢. ويرجع الثبات في معدل التضخم السنوي لأسعار المنتجين خلال شهر مايو ٢٠١٢ نتيجة إلى استقرار معدل النمو السنوي لمعظم المجموعات الرئيسية، فيما عدا "الزراعة واستغلال الغابات وصيد الأسماك"، و"الصناعات التحويلية" والذات قد انخفضا ليسجلا ٤,٣٪، و٢,٨٪ خلال شهر مايو ٢٠١٢ مقارنة بـ ٤,٥٪، و٣,٣٪ على التوالي خلال شهر إبريل ٢٠١٢. بينما ارتفع معدل التضخم السنوي لأسعار المنتجين لمجموعة "التعدين واستغلال المحاجر" بشكل طفيف ليسجل ٠,٤٪ خلال مايو ٢٠١٢.

قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري في إجتماعها بتاريخ ٢٦ يوليو ٢٠١٢ الإبقاء على سعري عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة دون تغيير عند مستوى ٩,٢٥٪، و١٠,٢٥٪ على التوالي. كما تم الإبقاء على سعر عمليات إعادة الشراء (Repo) عند مستوى ٩,٧٥٪، بالإضافة إلى الإبقاء على سعر الائتمان والخصم عند مستوى ٩,٥٪. وقد أوضحت لجنة السياسة النقدية أن هذا القرار جاء في ضوء وجود توازن ما بين المخاطر التصاعدية المحيطة بالتضخم من ناحية والتباطؤ في نمو الاقتصاد المحلي من ناحية أخرى، بالإضافة إلى حالة عدم التيقن في الفترة الحالية. فعلى الرغم من أن تراجع معدل نمو الاقتصاد في غضون مرحلة التحول السياسي التي تمر بها البلاد قد أدى بطبيعة الحال إلى انحسار الضغوط التضخمية من ناحية الطلب، إلا أن الضغوط التضخمية مازالت موجودة من ناحية العرض والمتمثلة في احتمالية عودة الاختناقات في الأسواق المحلية نتيجة عدم كفاءة قنوات توزيع السلع.

بالإضافة إلى ذلك، قرر البنك المركزي المصري إجراء عمليات إعادة شراء لمدة ٢٨ يوم وإضافتها إلى هيكل السياسة النقدية ابتداءً من ١٠ يوليو ٢٠١٢ بمعدل عائد متغير بحد أدنى العائد على عمليات إعادة الشراء لمدة ٧ أيام.

وجدير بالذكر أن مجلس إدارة البنك المركزي المصري كان قد قرر في إجتماعه بتاريخ ٢٢ مايو ٢٠١٢، للمرة الثانية خلال عام ٢٠١٢، تخفيض نسبة الإحتياطي القانوني على الودائع بالعملية المحلية بـ ٢٠٠ نقطة أساس من ١٢٪ إلى ١٠٪ بدءاً من فترة الإحتياطي في ٢٦ يونيو ٢٠١٢. وجدير بالذكر أن البنك المركزي المصري قد قام بتاريخ ٢٠ مارس ٢٠١٢ للمرة الأولى بتخفيض نسبة الإحتياطي القانوني على الودائع بـ ٢٠٠ نقطة من ١٤٪ إلى ١٢٪، وذلك بهدف إتاحة المزيد من السيولة في الجهاز المصرفي.

## سادساً المعاملات مع القطاع الخارجي

تشير بيانات القطاع الخارجي الخاصة بالفترة يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١ - المنشورة من قبل البنك المركزي- إلى تحقيق ميزان المدفوعات عجزاً كلياً بلغ نحو ١١,٢ مليار دولار، مقارنة بعجز قدره ٥,٥ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالي السابق. ويأتي العجز الكلي المحقق خلال فترة الدراسة كمحصلة لارتفاع عجز ميزان المعاملات الجارية بنحو ٣,٧٪ ليحقق ٦,٤ مليار دولار وصافي تدفقات للخارج في الميزان المالي والرأسمالي بنحو ٣,٧ مليار دولار. كما سجل صافي بند "السهو والخطأ" تدفقات للخارج بنحو ١,١ مليار دولار. وتأتي تلك النتائج في ضوء تداعيات الأحداث التي تمر بها مصر والدول العربية والتي أثرت سلباً على العديد من البنود خاصة الإيرادات السياحية والاستثمارات الأجنبية لداخل البلاد.

سجل العجز في الميزان التجاري نحو ٢٣,٥ مليار دولار خلال يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١، محققاً بذلك ارتفاع قدره ١٤٪ عن العجز المحقق خلال نفس الفترة من العام المالي السابق والذي بلغ ٢٠,٧ مليار دولار. ويرجع ذلك إلى ارتفاع حصيلة المدفوعات عن الواردات السلعية بنسبة ١٠٪ إلى ٤٣,٦ مليار دولار بينما ارتفعت حصيلة الصادرات السلعية بنسبة أقل بلغت ٦٪ لتسجل نحو ٢٠,١ مليار دولار. وبالرجوع إلى التفاصيل، فإنه يمكن تفسير الارتفاع في الصادرات السلعية إلى زيادة الصادرات من المنتجات البترولية بحوالي ١٩٪ لتصل إلى ٩,٨ مليار دولار، مما فاق أثر الإنخفاض في الصادرات غير البترولية بنحو ٤٪ لتصل إلى حوالي ١٠,٣ مليار دولار. بينما يأتي الارتفاع في جملة الواردات السلعية نتيجة ارتفاع الواردات البترولية بنسبة بلغت ٢٩٪ لتصل إلى ٨,٣ مليار دولار بالإضافة إلى ارتفاع الواردات غير البترولية بنسبة أقل بلغت ٦٪ لتصل إلى ٣٥,٣ مليار دولار.

أما عن الميزان الخدمي، فقد إنخفض الفائض الكلي المحقق خلال يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١ ليسجل ٣,٨ مليار دولار مقابل ٦,٨ مليار دولار خلال نفس الفترة من

العام المالي السابق، حيث إنخفضت جملة المتحصلات الخدمية لتصل إلى ١٥,٦ مليار دولار وذلك في ضوء الإنخفاض الذي شهده معظم البنود الفرعية باستثناء الزيادة في المتحصلات من النقل بنسبة ٧٪ لتتحقق ٦,٤ مليار دولار ومنها متحصلات قناة السويس التي بلغت ٣,٩ مليار دولار بارتفاع قدره ٥٪. كما ارتفعت أيضاً المتحصلات الحكومية بنسبة ١١,٨٪ لتتحقق ٠,٢ مليار دولار، مقارنة بـ ٩٠ مليون دولار خلال نفس الفترة من العام السابق. وفي مقابل هذا الارتفاع فقد انخفضت متحصلات السياحة والسفر بـ ١٩٪ لتتحقق ٧,١ مليار دولار، بالإضافة إلى إنخفاض قدره ١٩٪ في المتحصلات الأخرى. كما إنخفض دخل الاستثمار بنسبة ٤٤٪ ليسجل ٠,٢ مليار دولار.

وعلى الجانب الآخر، فقد ارتفعت المدفوعات الخدمية لتتحقق ١١,٨ مليار دولار خلال يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ ١٠,٤ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام السابق ويرجع هذا إلى ارتفاع كافة بنود المدفوعات الخدمية فيما عدا بند "مصرفات حكومية" والذي انخفض بـ ٥٪ ليصل إلى ٠,٩ مليار دولار، بالإضافة إلى إنخفاض مدفوعات النقل بنسبة قدرها ١٠٪ لتتحقق حوالي ١ مليار دولار. بينما ارتفعت قيمة المدفوعات عن الاستثمار خلال فترة الدراسة بـ ١٥٪ لتتحقق ٥,٣ مليار دولار. كما ارتفعت المدفوعات عن السفر بنسبة قدرها ١٨٪ لتتحقق ١,٩ مليار دولار مقارنة بـ ١,٦ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالي السابق.

وتجدر الإشارة إلى أن نسبة تغطية الإحتياطي الدولي للواردات قد انخفضت بشكل ملحوظ لتصل إلى ٣,١ أشهر مقارنة بـ ٦,٨ أشهر خلال الفترة يوليو-مارس ٢٠١١/٢٠١٠.

هذا وقد ارتفعت صافي تدفقات التحويلات الخاصة بنسبة كبيرة بلغت ٤٣٪ لتتحقق ١٢,٨ مليار دولار مقارنة بـ ٨,٩ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالي السابق، ويرجع ذلك لزيادة تحويلات المصريين العاملين بالخارج إلى مصر. كما ارتفعت صافي تدفقات التحويلات الحكومية خلال يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١ لتتحقق ٠,٦ مليار دولار مقارنة بحوالي ٠,٢ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالي السابق، نتيجة لارتفاع المنح والهبات النقدية إلى الحكومة المصرية. وقد ترتب على ما سبق زيادة المدفوعات الجارية بـ ١٠,٨٪ لتتحقق ٥٥,٤ مليار دولار، في حين ارتفعت المتحصلات الجارية بـ ٨,٨٪ فقط لتتحقق ٤٩ مليار دولار. وقد أدت تلك التطورات إلى إنخفاض كبير في نسبة تغطية المتحصلات الجارية إلى المدفوعات الجارية (شاملة صافي التحويلات الخاصة والرسمية) لتسجل ٨٨,٥٪ مقارنة بنحو ٩٠,٧٪ خلال نفس الفترة من العام المالي السابق.

وقد ترتب على ما سبق ذكره ارتفاع عجز الميزان الجارى بحوالي ٣,٧٪ ليصل إلى ٦,٤ مليار دولار خلال يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بعجز قدره ٤,٧ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالي السابق.

كما سجل ميزان المعاملات المالية والرأسمالية خلال يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١ صافي تدفقات للخارج بقيمة ٣,٧ مليار دولار مقابل صافي تدفقات للخارج بقيمة ١,٨ مليار دولار خلال فترة المقارنة. ويأتي ذلك نتيجة تحقيق محفظة الأوراق المالية في مصر لصافي تدفقات للخارج بنحو ٤,٦ مليار دولار خلال الفترة يوليو-مارس من عام الدراسة وذلك في ضوء بيع الأجانب لما في حوزتهم من أوراق مالية خاصة أذون الخزانة المصرية (في حدود ٣,٩ مليار دولار، مقارنة بـ ١,٨ مليار دولار خلال يوليو-مارس ٢٠١١/٢٠١٠). وجدير بالذكر أن صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر سجل تدفق للداخل بقيمة ٠,٢ مليار دولار مقارنة بتدفق للداخل خلال يوليو-مارس من عام الدراسة السابق بحوالي ٢,١ مليار دولار. سجلت الاستثمارات الأخرى صافي تدفقات للداخل بقيمة ١,١ مليار دولار مقابل صافي تدفقات للخارج بقيمة ٢ مليار دولار خلال فترة المقارنة من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠.

في حين سجلت الأصول الأخرى صافي تدفقات للداخل بنحو ١,٥ مليار دولار خلال يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١ مقابل صافي تدفقات للخارج بنحو ٢,٥ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالي السابق.

وأخيراً، سجل بند السهو والخطأ صافي تدفقات للخارج بنحو ١,١ مليار دولار خلال الفترة يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١، مقابل صافي تدفقات للداخل بحوالي ٠,٩ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالي السابق.

## سابعاً تطورات سوق المال

أما عن تطورات سوق رأس المال المحلي، فقد ارتفع مؤشر EGX ٣٠ خلال شهر يوليو ٢٠١٢ بـ ١٥٤ نقطة ليصل إلى ٤٨٦٣ نقطة مقارنة بمستواه المحقق في يونيو ٢٠١٢ والذي بلغ ٤٧٠٩ نقطة. وفي نفس الوقت، فقد استقر رأس المال السوقي بشكل نسبي خلال شهر الدراسة، محققاً ٣٤٠ مليار جنيه (١,٩٪) من الناتج المحلي الإجمالي). وقد تكون تلك التطورات الإيجابية دلالة على بدء تعافي البورصة المصرية في ضوء التطورات على الساحة السياسية.