التقرير المالى الشهرى
نوفمبر ٢٠١١ . مجلد (٧) ، العدد (١)
وزارة المالية

ملخص تنفيذى

تشهد مصر تغيرات سياسية هامة منذ الخامس والعشرين من يناير ٢٠١١، ومن المتوقع أن تؤدى 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 انه من السابق لأوانه تحديد حجم الأثر على النواحى الاقتصادية والمالية بشكل كبير.

أهم التطورات:

- **سجل معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الاجمالى خلال السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠ إنكماشاً ليبلغ ١,٨٪ مقارنة بـ٥,١٪ خلال ٢٠١٠/٢٠٠٩، وذلك تأثراً بأحداث الثورة وتداعيتها على الإقتصاد المصرى.**

- **انخفاض نسبة عجز الموازنة الكلي إلى الناتج المحلى خلال الفترة يوليو- أكتوبر ٢٠١٢/٢٠١١ بـ٠,٣ نقطة مئوية ليبلغ ٤٧,٢ مليار جنيه أى ٣٪ من الناتج المحلى الإجمالى مقارنة بعجز قدره ٤٤,٨ مليار جنيه (٣,٣٪ من الناتج المحلى) خلال نفس الفترة من العام السابق.**

- **ارتفاع نسبة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة ليصل إلى ٦٤,٩ ٪ من الناتج المحلى فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ ليسجل ١٠١٩,٦ مليار جنيه مقارنة بـ٦٣٪ فى نهاية سبتمبر العام الماضى و بينما إنخفضت نسبته مقارنة بـ ٧٠,٥٪ فى نهاية يونيو ٢٠١١.**

- **شهدت مؤشرات الدين الخارجى تحسن نسبى خلال عام ٢٠١١/٢٠١٠،** حيث إنخفضت نسبته للناتج المحلى إلى ١٥,٢٪ خلال عام الدراسة مقارنة بـ١٥,٩٪ فى نهاية يونيو ٢٠١٠. وذلك على الرغم من ارتفاع رصيد الدين الخارجى بنسبة ٣,٦٪، ليبلغ ٣٤,٩ مليار دولار فى نهاية يونيو ٢٠١١ مقابل ٣٣,٧ مليار دولار فى نهاية يونيو من العام السابق.

- **انخفض معدل النمو السنوي للسيولة المحلية في نهاية سبتمبر ٢٠١١ ليسجل ٨٪ مقابل معدل نمو سنوى قدره ٩,٥٪ فى نهاية أغسطس ٢٠١١، ومعدل سنوى قدره ١١,٨٪ فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠.**

- **انخفض معدل التضخم السنوى لحضر الجمهورية خلال شهر أكتوبر ٢٠١١ ليسجل ٧,١٪ مقارنة بـ٨,٢٪ خلال الشهر السابق. وفى نفس الوقت، إنخفض معدل التضخم الأساسي خلال شهر أكتوبر ٢٠١١ بشكل طفيف مسجلاً ٧,٦٪ مقارنة بـ٧,٩٥٪ خلال شهر سبتمبر ٢٠١١.**

- **قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري فى إجتماعها بتاريخ ٢٤ نوفمبر ٢٠١١ رفع سعر عائد الإيداع لليلة واحدة بنقطة مئوية ليبلغ ٩,٢٥٪ ورفع سعر الإقراض لليلة واحدة بـ٠,٥ نقطة مئوية ليبلغ ١٠,٢٥٪. كما تم رفع سعر عمليات إتفاقات إعادة الشراء (Repo) بـ٠,٥ نقطة مئوية ليبلغ ٩,٧٥٪، بالإضافة إلى رفع سعر الإئتمان والخصم بنقطة مئوية ليبلغ ٩,٥٪.**

- **حقق ميزان المدفوعات خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ عجزاً كلياً بلغ نحو ٩,٨ مليار دولار،** مقارنة بفائض قدره ٣,٤ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

أولا-معدلات النمو الحقيقية للناتج المحلى

على الرغم من أنه مازال مبكراً لوضع تقييم دقيق للأثر طويل المدى للأحداث الأخيرة على معدلات النمو الإقتصادى، إلا أن الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى حقق معدل نمو أقل فى العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ بلغ ١,٨٪، مقارنة معدل نمو بلغ حوالى ٥,١٪ خلال العام المالى السابق. يعكس أداء الربع الرابع تحسنا ملحوظا مقارنة بأداء الربع الثالث، حيث سجل معدل نمو قدره ٠,٤٪ بينما كان معدل النمو فى الربع الثالث ٤,٣-٪. ويرجع تحسن أداء الربع الرابع نسبيا مقارنة بالربع الثالث إلى انحسار معدل التراجع فى نمو الصناعة التحويلية من ١١,٤-٪ فى الربع الثالث إلى ٣,٨-٪ فى الربع الرابع، علما بأن الصناعة التحويلية تشكل نحو ٢٨٪ من الإنتاج المحلى. وقد ساهم أيضاً فى تحسن أداء الربع الرابع تحول معدلات النمو فى العديد من القطاعات من قيم سالبة فى الربع الثالث إلى قيم موجبة فى الربع الرابع ومن أهمها التشييد والبناء، والنقل والتخزين، وتجارة الجملة والتجزئة، والوساطة المالية ، والتعليم، والصحة. بالإضافة إلى تواصل النمو الإيجابى فى عدد من القطاعات أبرزها قناة السويس، والأنشطة العقارية، والزراعة، والتأمين، وتصاعد الاستثمارات الخاصة (والتى تمثل ٥٥٪ من الإستثمارات الكلية) خلال الربع الرابع على الرغم من إنخفاض إجمالى الاستثمارات خلال فترة الدراسة.

شهد معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الإجمالى (بأسعار السوق) تراجعاً ملحوظاً طبقاً لأحدث البيانات المنشورة من قبل وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية حيث سجل ١,٨٪ خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠، مقارنة بمعدل نمو قدره ٥,١٪ خلال العام المالى السابق. ويأتى ذلك كمحصله للأداء الجيد المحقق خلال الربعين الأول والثانى من العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠، بالإضافة إلى التحسن فى أداء الربع الرابع، مما عوض انكماش الناتج خلال الربع الثالث. وجدير بالذكر أن الناتج المحلى الاجمالى سجل نحو ٨٩٣,٩ مليار جنيه (١٣٧١,٨ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال ٢٠١١/٢٠١٠، مقابل ٨٧٨,٤ مليار جنيه (١٢٠٦,٦ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال العام المالي السابق.

وبالرغم من تباطؤ معدل النمو خلال عام الدراسة، إلا أنه يتضح من بيانات الناتج المحلى الحقيقى (بأسعار السوق) أن الإنفاق الاستهلاكى- والذى يشكل ٨٤,٧٪ من إجمالي الناتج المحلي الاجمالي ويسهم بـ٤٪ في معدل النمو- يعتبر المحرك الرئيسى فى دعم عجلة النمو خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠، حيث نمى كل من الاستهلاك الخاص والعام بـ٥,٠٪ و٣,٨٪ على التوالى، بينما إنخفض الإنفاق الاستثمارى بنحو ٤,٤٪. وقد سجلت كل من الصادرات والواردات من السلع والخدمات ارتفاعاً قدره ٣,٧٪ و٨,١٪ على التوالي خلال عام الدراسة مقارنة بإنخفاض قدره ٣٪ و٣,٢٪ خلال العام المالى السابق.

كما تراجع معدل نمو الناتج المحلى الحقيقى بتكلفة عوامل الإنتاج[1] ليسجل ١,٩٪ خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠. ووفقاً للتقسيم القطاعي، فقد ساعد على دفع حركة النشاط الاقتصادى خلال فترة الدراسة نمو كل من قناة السويس (معدل نمو حقيقى ١١,٥٪ ، ٣,٣٪ من الناتج المحلى الإجمالى) وهو معدل نمو مرتفع مقارنة مقارنة بإنخفاض قدره ٢,٩٪ خلال العام المالى السابق، وكذا قطاع الإتصالات و تكنولوجيا المعلومات (معدل نمو حقيقى ٦,٧٪ ، ٤,٣٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، ، والتأمين (معدل نمو حقيقى ٤,١٪ ، ٣,٩٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، بالإضافة إلى البترول (معدل نمو حقيقى ٢,٤٪ ، ٥,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وعلى الجانب الآخر تجدر الإشارة إلى أن قطاع السياحة كان قد سجل أكبر نسبة إنكماش (معدل نمو حقيقى -٥,٩٪، ٣,٢٪ من الناتج المحلى الإجمالى).

ثانياً- المؤشرات المالية

تشير النتائج الفعلية المبدئية لموازنة[2] العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ إلى أن نسبة العجز الكلى[3] للناتج المحلى الإجمالى قد بلغت ٩,٨٪ بزيادة قدرها ١,٧ نقطة مئوية عن العام الماضى، وقد حقق العجز حوالى ١٣٤,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٩٨ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩. ويأتى ذلك كمحصلة لانخفاض الإيرادات العامة وارتفاع المصروفات خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠. وفيما يخص نسبة العجز الأولى[4] إلى الناتج المحلى فقد ارتفعت إلى ١,٥ نقطة مئوية لتصل إلى ٣,٦٪ من الناتج المحلى خلال العام المال ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ٢,١٪ من الناتج المحلى خلال العام السابق.

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات انخفاضاً بلغ ١,١٪ خلال العام المالى٢٠١١/٢٠١٠، لتصل إلى ٢٦٥,٣ مليار جنيه مقارنة بـ٢٦٨,١ مليار جنيه خلال العام المالى السابق. ويرجع ذلك إلى انخفاض الإيرادات غير الضريبية بنسبة بلغت ٢٥٪ مما عادل أثر الزيادة فى الإيرادات الضريبية بـ١٢,٧٪.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الزيادة المحققة فى الإيرادات الضريبية ترجع إلى الارتفاع المحقق في حصيلة الضرائب على الدخل والأرباح الرأسمالية بـ١٧٪ لتصل إلى ٨٩,٦ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ٧٦,٦ مليار جنيه خلال العام المال ٢٠١٠/٢٠٠٩. كما سجلت حصيلة الضرائب على السلع والخدمات ارتفاعاً بـ١٣,٤٪ لتسجل ٧٦ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ٦٧ مليار جنيه خلال العام السابق. كذلك ارتفعت الإيرادات المحصلة من

١ تم حساب معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الإجمالى بإستخدام ٢٠٠٧/٢٠٠٦ كسنة أساس.
٢ يشمل قطاع موازنة الحكومة المركزية، والمحليات، والهيئات الخدمية العامة.
٣ الإيرادات الحكومية مطروحا منها المصروفات، ومضافا إليها صافى حيازة الأصول المالية.
٤ العجز الكلى بعد إستبعاد الفوائد المدفوعة.

الضرائب على الممتلكات بـ٧,٨٪ لتصل إلى ٩,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٨,٨ مليار جنيه خلال العام المالى٢٠١٠/٢٠٠٩، ويرجع ذلك فى الأساس إلى إرتفاع الضريبة على عوائد الأذون والسندات الخزانة والتى تم تصنيفها ضمن الضرائب على الممتلكات منذ بداية السنة المالية ٢٠١٠/٢٠٠٩ و قد حققت حصيلة قدرها ٦,٧ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠. فى حين انخفضت حصيلة الضرائب على التجارة الدولية بـ٥,٧٪ لتصل إلى ١٣,٩ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ١٤,٧ خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩. وذلك نتيجة عدة عوامل من بينها تأثير الأحداث التى شهدتها البلاد منذ اندلاع ثورة ٢٥ يناير على التجارة ، وكذا الإضطرابات التى تشهدها الأسعار العالمية لبعض المنتجات السلعية.

من ناحية أخرى، حققت الإيرادات غير الضريبية[٥] انخفاضاً قدره ٢٥٪ خلال العام المالى٢٠١١/٢٠١٠ 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 المالى٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ٢٠,٤ مليار جنيه و٤,٣ مليار جنيه خلال العام السابق. انخفضت كذلك عوائد الملكية بـ٢٤,٥٪ لتصل إلى ٤١,٢ مليار جنيه مقارنة بـ٥٤,٦ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩. وقد انخفضت أيضا حصيلة بيع السلع والخدمات خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ لتصل إلى ما يقرب ١٧,٤ مليار جنيه مقارنة بـ١٧,٢ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ ارتفاعا قدره ٩,٨٪ لتصل إلى ٤٠٢ مليار جنيه مقارنة بنحو ٣٦٦ مليار جنيه خلال العام المالى السابق. وترجع الزيادة فى المصروفات إلى زيادة الإنفاق فى جميع الأبواب فيما عدا كل من باب شراء السلع والخدمات وشراء الأصول غير المالية (الاستثمارات)، والمصروفات الأخرى، حيث انخفضوا بـ٦,٨٪ و١٧,٥٪ خلال عام الدراسة ليسجلوا ٢٦,١ مليار جنيه و ٣٩,٩ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ . على نحو أخر، ارتفعت المصروفات الأخرى بـ٨,٥٪ لتسجل ٣١,٤ مليار جنيه مقارنة بـ٢٨,٩ مليار جنيه خلال العام السابق. وبالرجوع إلى التفاصيل، فقد ارتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ١٢,٨٪ لتصل إلى ٩٦,٣ مليار جنيه مقارنة بـ٨٥,٤ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩. كذلك إرتفعت مدفوعات الفوائد خلال فترة الدراسة بـ١٧,٦٪ لتسجل حوالى ٨٥ مليار جنيه مقارنة بـ٧٢,٣ خلال العام المالى السابق. سجل كذلك باب الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية ارتفاعا بـ١٩,٦٪ لتصل إلى ١٢٣ مليار جنيه مقارنة بـ١٠٣ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩.

وتشير بيانات الموازنة العامة للدولة عن الفترة يوليو-أكتوبر من العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١ إلى انخفاض طفيف في نسبة العجز الكلى للناتج المحلى الإجمالي وذلك بحوالى ٠,٣ نقطة مئوية ليبلغ ٣٪ من الناتج، محققاً ٤٧,٢ مليار جنيه مقارنة بـ٤٤,٨ مليار جنيه خلال الفترة يوليو-أكتوبر ٢٠١١/٢٠١٠. ويأتى ذلك كمحصلة لارتفاع الإيرادات العامة بنسبة أكبر من المصروفات خلال فترة الدراسة. وفيما يخص نسبة العجز الأولى إلى الناتج المحلى فقد انخفضت لتسجل ١ نقطة مئوية خلال يوليو- أكتوبر ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ١,٤ نقطة مئوية خلال الفترة يوليو- أكتوبر من العام السابق.

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات ارتفاعاً بلغ ٢٢,٥٪ خلال فترة الدراسة، لتصل إلى ٦٤,١ مليار جنيه مقارنة بـ٥٢,٣ مليار جنيه خلال يوليو- أكتوبر ٢٠١١/٢٠١٠. ويرجع ذلك إلى ارتفاع الإيرادات غير الضريبية بنسبة بلغت ٩٥,٢٪، بالإضافة إلى إرتفاع الإيرادات الضريبية بـ٣,٤٪.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الارتفاع المحقق فى الإيرادات الضريبية يرجع إلى ارتفاع كل من إيرادات ضريبة الدخل، والضرائب على الممتلكات، واللذان قد ارتفعا بـ١١,٧٪ و ٢٠,٥٪ ليحققا ١٣,٢ مليار جنيه و٤ مليار جنيه مقارنة بـ١١,٨ مليار جنيه و٣,٣ مليار جنيه على التوالى خلال يوليو- أكتوبر ٢٠١١/٢٠١٠. وجدير بالذكر أن الإرتفاع فى ضريبة الدخل قد جاء نتيجة ارتفاع الضرائب على الدخول من التوظف، والضرائب على الدخول بخلاف التوظف بـ١٥,١٪، و٨,٢٪ ليسجلا ٤,٨ مليار جنيه و٠,٥ مليار جنيه بالتوالى مقارنة بيوليو- أكتوبر ٢٠١١/٢٠١٠. بالإضافة إلى ارتفاع الضريبة على أرباح شركات الأموال خاصاً الضرائب من قناة السويس بـ٣٠٪ لتسجل ٣,٩ مليار جنيه خلال يوليو- أكتوبر ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٣ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. أما الارتفاع فى الضرائب على الممتلكات فقد جاء نتيجة لارتفاع الضريبة على عوائد أذون وسندات الخزانة بـ٢٥,٤٪ لتحقق نحو ٣,٢ مليار جنيه خلال يوليو-أكتوبر ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٢,٦ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وعلى نحو أخر، انخفضت باقى أبواب الإيرادات الضريبة خلال يوليو-أكتوبر ٢٠١٢/٢٠١١، بسبب انخفاض الضرائب على السلع والخدمات، والضرائب على التجارة الدولية (الجمارك) بـ١,٧٪ و٥,٥٪ ليسجلا ٢١ مليار جنيه و٤,٣ مليار جنيه مقارنة بـ٢١,٤ مليار جنيه و٤,٦ مليار جنيه بالتوالى خلال نفس الفترة من العام السابق.

أما بالنسبة للإيرادات غير الضريبية، فقد حققت أيضاً ارتفاعاً قدره ٩٥,٢٪ خلال الفترة يوليو- أكتوبر ٢٠١٢/٢٠١١ نتيجة لارتفاع كافة أبواب الإيرادات غير الضريبية لتشمل: الارتفاع الملحوظ فى المنح لتسجل ٥,٩ مليار جنيه مقارنة بـ٠,٠٣ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- أكتوبر ٢٠١١/٢٠١٠، ويرجع ذلك بسبب الزيادة الملحوظة فى المنح من حكومات أجنبية (تشمل منحة بمبلغ ٥٠٠ مليون دولار من السعودية، ومنحة بمبلغ ٥٠٠ مليون دولار من دولة قطر). إضافة إلى ذلك، فقد ارتفعت إيرادات عوائد الملكية وحصيلة بيع السلع والخدمات بـ٥٧٪ و١٢,٢٪ ليحققا ١٠,٥ مليار جنيه و٣,٦ مليار جنيه خلال يوليو-أكتوبر ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٦,٧ مليار جنيه و٣,٢ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق. بالإضافة الى ذلك فقد ارتفعت الإيرادات المتنوعة بـ٢٩,١٪ خلال يوليو-أكتوبر ٢٠١٢/٢٠١١ لتسجل ١,٢ مليار جنيه مقارنة بـ٠,٩ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال الفترة يوليو- أكتوبر ٢٠١٢/٢٠١١ ارتفاعا قدره ١٣,٥٪ لتصل إلى ١١٠,٩ مليار جنيه مقارنة بنحو ٩٧,٧ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وترجع الزيادة فى المصروفات إلى زيادة الإنفاق فى جميع الأبواب فيما عدا كل من باب شراء السلع والخدمات وشراء الأصول غير المالية (الاستثمارات)، والمصروفات الأخرى، حيث انخفضوا بـ١٦,٦٪، ٣٣,٩٪، و١٣,٧٪ ليصلوا إلى ٤,٨ مليار جنيه، ٦,٧ مليار جنيه، و١٠,٣ مليار جنيه بالتوالي خلال الفترة يوليو- أكتوبر ٢٠١٢/٢٠١١. ويمكن تفسير انخفاض باب شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) نتيجة لانخفاض الأصول الثابتة بـ٣٢,٣٪ لتصل إلى ٦,٢ مليار جنيه، مقارنة بـ٩,١ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وبالرجوع إلى التفاصيل، فقد ارتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ٢٤,٤٪ لتصل إلى ٣٦ مليار جنيه مقارنة بـ٢٩ مليار جنيه خلال يوليو- أكتوبر ٢٠١١/٢٠١٠. كذلك ارتفعت مدفوعات الفوائد خلال فترة الدراسة بـ٢٢,٩٪ لتسجل حوالى ٣١ مليار جنيه مقارنة بـ٢٥,٣ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. سجل كذلك باب الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية ارتفاعا بـ٤٠,٧٪ ليصل إلى ٢٢ مليار جنيه مقارنة بـ١٥,٧ مليار جنيه خلال يوليو- أكتوبر العام السابق.

ثالثاً- الدين المحلى

يتم عرض **بيانات الدين المحلى** الصادرة عن وزارة المالية طبقاً لثلاث مستويات تجميعية[٦] مختلفة هى: الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة، والدين المحلى للحكومة العامة, والدين العام المحلى [٧].

وتشير البيانات الصادرة حديثاً إلى ارتفاع نسبة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة إلى الناتج المحلى فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ إلى ٦٤,٩٪ ليسجل ١٠١٩,٦ مليار جنيه مقارنة بـ ٨٦٣,٨ مليار جنيه فى نهاية سبتمبر٢٠١٠ (٦٣,٠٪ من الناتج المحلى الإجمالى). كما سجل صافى الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة نحو٨٥٨ مليار جنيه (٥٤,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى) مقارنة بـ٧١٨,٨ مليار جنيه فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠ (٥٢,٤٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وتجدر الإشارة إلى أن الزيادة المحققة فى رصيد الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ ترجع فى الأساس إلى زيادة إصدارات أذون وسندات الخزانة ليصل رصيد كل منهما إلى ٣٤٩,٩ مليار جنيه و ٢٢١,٣ مليار جنيه على التوالى مقارنة بـ ٢٦٨,٨ مليار جنيه و١٨١,٣ مليار جنيه فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠ وذلك نتيجة زيادة الاحتياجات التمويلية للدولة.

كما بلغ **إجمالى الدين المحلى للحكومة العامة** ٩٣٣,٣ مليار جنيه فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ (٥٩,٤٪ من الناتج المحلى) مقابل ٧٨٠,٦ مليار جنيه (٥٦,٩٪ من الناتج المحلى) فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠. كما بلغ صافى الدين المحلى للحكومة العامة ٧٦٥,٢ مليار جنيه (٤٨,٧٪ من الناتج المحلى الإجمالى) مقابل ٦٢١,٦ مليار جنيه (٤٥,٣٪ من الناتج المحلى الإجمالى) فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠. وقد نتج الارتفاع المحقق فى رصيد الدين المحلى للحكومة العامة فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ عن ارتفاع الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة بالإضافة إلى ارتفاع مديونية بنك الاستثمار القومى بما يقرب من ٢,٠ مليار جنيه ليصل إلى ١٧١,٠ مليار جنيه فى نهاية سبتمبر ٢٠١١.

أما عن **إجمالى الدين العام المحلى** فقد بلغ ٩٦٨,١ مليار جنيه فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ (٦١,٧٪ من الناتج المحلى) مقابل ٨١٦,٨ مليار جنيه (٥٩,٥٪ من الناتج المحلى) فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠. وبلغ صافى الدين العام المحلى ٧٨٣,٥ مليار جنيه (٤٩,٩٪ من الناتج المحلى) مقابل ٦٤٣,٤ مليار جنيه (٤٦,٩٪ من

٥ يمكن تفسير الإنخفاض الكبير فى الإيرادات غير الضريبية بإنخفاض حجم الإيرادات المتنوعة من قطاع البترول بنحو ١٠ مليار جنيه عن العام السابق، بالإضافة إلى إنخفاض الإيرادات المتنوعة الرأسمالية بنحو ٩,٦ مليار جنيه نتيجة الأقساط التى تم ردها إلى هيئة المجتمعات العمرانية، بالإضافة إلى أن العام ٢٠١٠/٢٠٠٩ كان قد شهد تمويل إستثنائى لتنفيذ حزمة مالية إستثمارية بلغ قدرها ٨ مليار جنيه لمواجهة آثار الأزمة المالية العالمية.

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

٧ يشمل الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة أرصدة الدين المستحقة على وحدات الجهاز الإدارى، وحدات الإدارة المحلية، و الهيئات الخدمية. ويتضمن الدين المحلى للحكومة العامة أرصدة الدين المجمع المستحق على أجهزة الموازنة العامة للدولة و بنك الاستثمار القومى و صناديق التأمين الاجتماعى. أما بالنسبة للدين العام المحلى فيشمل أرصدة الدين المحلى المجمع لكل من الحكومة العامة و الهيئات الاقتصادية.

الناتج المحلى) فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠. وترجع االزيادة المحققة فى رصيد إجمالى الدين العام المحلى فى الأساس إلى إرتفاع الدين المجمع للحكومة العامة بـ١٥٢,٧ مليار جنيه ليصل الى ٩٣٣,٣ مليار جنيه ، بالرغم من إنخفاض رصيد الدين المستحق على الهيئات الإقتصادية بحوالى ٢,٨ مليار جنيه ليصل إلى ٩٨,١ مليار جنيه فى نهاية سبتمبر ٢٠١١.

وقد ارتفعت مدفوعات خدمة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة للدولة فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ بحوالى ١٥,٩٪ لتصل إلى حوالى ٢٦,٦ مليار جنيه مقارنة بـ٢٣,٠ مليار جنيه فى نهاية نفس الفترة من العام السابق.

وقد انخفض المتوسط المرجح لآجال أذون وسندات الخزانة فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ ليسجل ١,٣ سنة مقارنة بـ ١,٧ فى سبتمبر ٢٠١٠، بينما ارتفع متوسط سعر الفائدة المستحق على رصيد الدين فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ ليصل إلى ١١,٩١٪ مقارنة بـ١٠,٦٤٪ فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠.

شهدت مؤشرات الدين الخارجى تحسن نسبى خلال عام ٢٠١١/٢٠١٠، حيث إنخفضت نسبته للناتج المحلى إلى ١٥,٢٪ خلال عام الدراسة مقارنة بـ ١٥,٩٪ فى نهاية يونيو ٢٠١٠. و ذلك على الرغم من ارتفاع رصيد الدين الخارجى بنسبة ٣,٦٪، ليبلغ ٣٤,٩ مليار دولار فى نهاية يونيو ٢٠١١ مقابل ٣٣,٧ مليار دولار فى نهاية يونيو من العام السابق. وجدير بالذكر أن إجمالى الدين الحكومى الخارجى قد ارتفع بنسبة ٣,٢٪ مسجلاً ٢٧,١ مليار دولار (٧٧,٦٪ من إجمالى حجم المديونية الخارجية) فى نهاية يونيو ٢٠١١ مقارنة بـ٢٦,٢ مليار دولار (٧٧,٩٪ من إجمالى حجم المديونية الخارجية) فى يونيو ٢٠١٠ [٨].

رابعاً- التطورات النقدية

على صعيد التطورات النقدية، فقد استقر اجمالي السيولة المحلية خلال شهر سبتمبر ٢٠١١ عند نفس مستوى الشهر السابق تقريبا، مسجلاً ١٠٢٤,٤ مليار جنيه، مقارنة بارتفاع قدره ٠,٥٪ خلال شهر أغسطس ٢٠١١. أما على صعيد معدلات النمو السنوية، فقد تراجع معدل نمو السيولة المحلية ليسجل ٨٪ في نهاية سبتمبر ٢٠١١ مقارنة بـ٩,٥٪ فى نهاية الشهر السابق. ويمكن تفسير ذلك كمحصلة لعدة عوامل، فعلى **جانب الأصول** فقد حققت الأصول الأجنبية تراجعاً قدره ٢٧,٨٪ مقارنة بنفس الشهر في العام السابق مما عادل الارتفاع الكبير فى معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية والذي وصل إلى ٤١,٣٪. ومن ناحية أخرى، فعلى **جانب الالتزامات**، فقد تباطأ معدل النمو السنوى للنقود ليصل إلى ١٥,١٪ فى نهاية شهر سبتمبر ٢٠١١، مقارنة بمعدل نمو سنوي قدره ١٩,١٪ خلال الشهر السابق، وكذلك استمر معدل النمو السنوي لأشباه النقود فى التباطؤ للشهر الرابع على التوالى ليصل الى ٥,٩٪ خلال شهر الدراسة مقارنة بـ٦,٦٪ في نهاية أغسطس ٢٠١١.

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، فيلاحظ استمرار معدل نمو صافى الأصول الأجنبية فى الانخفاض بشكل كبير مع نهاية سبتمبر ٢٠١١ محققاً معدل انخفاض سنوي وصل الى ٢٧,٨٪، لتبلغ بذلك صافي الأصول الأجنبية لدى القطاع المصرفي ٢٢٥,٣ مليار جنيه مقارنة بـ٢٤٢,٧ مليار جنيه خلال الشهر السابق. ويرجع ذلك إلى انخفاض **صافى الأصول الأجنبية لدي البنك المركزى** بمقدار ٣١,١٪ (على أساس سنوي) مسجلاً ١٣٢ مليار جنيه فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ مقارنة بانخفاض سنوي قدره ٢٨,٣٪ فى نهاية أغسطس ٢٠١١، وكذلك انخفض صافى الأصول الأجنبية لدى البنوك بمقدار ٢٢,٦٪ خلال السنة المنتهية في سبتمبر ٢٠١١ ليصل الى ٩٣,٢ مليار جنيه، مقارنة بانخفاض سنوى أقل قدره ٧,٨٪ خلال الشهر السابق ليصل إلى ١٠٥,١ مليار جنيه.

وعلى الجانب الآخر، فقد ارتفع معدل النمو السنوى لصافى الأصول المحلية في نهاية سبتمبر ٢٠١١ ليصل الى ٢٥,٧٪ مسجلاً ٧٩٩,٢ مليار جنيه وذلك مقارنة بمعدل نمو سنوي قدره ٢٤,٢٪ فى نهاية الشهر السابق. ويأتي ذلك نتيجة ارتفاع معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية ليسجل ٤١,٣٪ في نهاية سبتمبر ٢٠١١ لتبلغ ٤٨٢,٣ مليار جنيه، وهو ما يعكس بشكل رئيسى زيادة حيازة الأوراق المالية الحكومية من قبل البنوك المحلية بعد انخفاض حيازة المستثمرين الأجانب لها فى أعقاب ثورة ٢٥ يناير.

وفيما يخص الإقراض الممنوح للقطاع الخاص، فقد سجل فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ معدل نمو سنوي مقداره ١,٣٪ ليصل إلى ٤٢٥,٩ مليار جنيه، مقارنة بمعدل نمو بلغ ١,٠٪ فى نهاية الشهر السابق, وإن كان قد تراجع على أساس شهري بمقدار ٠,٢٪ فى شهر الدراسة مقارنة بـ٠,٥٪ فى نهاية أغسطس ٢٠١١.

على الجانب الآخر، ارتفع معدل النمو السنوى للمطلوبات من قطاع الأعمال العام ليسجل ١٣,٤٪ ليصل إلى ٣٤,٩ مليار جنيه في نهاية سبتمبر ٢٠١١ مقارنة بـ١٠,٨٪ فى نهاية شهر أغسطس ٢٠١١. والجدير بالذكر ان ارتفاع معدل النمو المحقق منذ يونيو ٢٠١١ جاء نتيجة انتهاء اثر فترة الأساس الناتجة عن تسوية مديونية عدد من شركات قطاع الأعمال العام مع الجهاز المصرفى فى يونيو ٢٠١٠.

وتجدر الإشارة إلي أن صافى الإحتياطات الدولية لدي البنك المركزي قد انخفض فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ بمقدار ٣٢,٤٪ ليصل إلى ٢٤ مليار دولار مقارنة بارتفاع قدره ٦٪ مع نهاية نفس الشهر من العام السابق حيث سجل ٣٥,٥ مليار دولار. وعلى الرغم من ذلك، فإنه من الجدير بالذكر أن معدل التراجع في الإحتياطيات الدولية - والذي جاء نتيجة الأحداث التى مرت بها البلاد مؤخراً فى بداية العام الحالى- قد بدأ فى الإنحسار التدريجى حيث إنخفض معدل التراجع الشهرى الى ٤٪ مقارنة بانخفاض قدره ٩,٧٪ خلال شهر مارس ٢٠١١، وهو أعلى معدل انخفاض شهرى سجل منذ يناير الماضي.

ومن ناحية أخرى، فقد ظل معدل نمو جملة الودائع لدى الجهاز المصرفي (بخلاف البنك المركزي المصري) في تراجع مستمر منذ نوفمبر ٢٠١٠، ليسجل ٥,٩٪ فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ لتصل بذلك جملة الودائع إلى ٩٧٨,١ مليار جنيه مقارنة بمعدل نمو سنوى قدره ١١٪ خلال نفس الشهر من العام السابق، هذا ويقدر نصيب الودائع غير الحكومية منها بحوالى ٨٧,٧٪ . وكذلك فقد استمر معدل النمو السنوى لإجمالى أرصدة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك (بخلاف البنك المركزي) فى التراجع ليصل إلى ٢,٥٪ في نهاية سبتمبر ٢٠١١، مقارنة بمعدل سنوى قدره ٨,٧٪ مع نهاية سبتمبر ٢٠١٠، ليصل بذلك إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة ٤٧٩ مليار جنيه . وبالنظر الى التفاصيل، يلاحظ أن النمو السنوى لجملة الإقراض لكل من القطاع غير الحكومى والحكومي قد سجل نفس المعدل الذي وصل إلى ٢,٥٪، حيث بلغت جملة الإقراض للقطاعين الأول والثاني على التوالي ٤٤٠,٩ مليار جنيه و٣٨ مليار جنيه فى نهاية سبتمبر ٢٠١١. وبذلك، فقد استقرت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملة المحلية للشهر الرابع على التوالى لتسجل ٤٤,٦٪ في نهاية سبتمبر ٢٠١١, مقارنة بنسبة ٤٤٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. وعلى الجانب الأخر فقد انخفضت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملات الأجنبية لتبلغ ٦٢,٩٪ خلال سبتمبر ٢٠١١ مقابل ٦٣,١٪ ومقابل ٧٣,٥٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

وفيما يخص معدلات الدولرة، فقد استقرت معدلات الدولرة في جملة السيولة المحلية مقارنة في الشهر السابق لتصل إلى ١٧,٣٪ في نهاية سبتمبر ٢٠١١ مقارنة بـ١٧,٢٪ خلال الشهر السابق، وإن كانت قد ارتفعت مقارنة بنسبة ١٦,٧٪ والمحققة مع نهاية سبتمبر ٢٠١٠. وفي الوقت نفسه، فقد انخفضت أيضاً معدلات الدولرة في الودائع خلال شهر سبتمبر ٢٠١١ لتصل إلى ٢٣,٧٪ مقارنة بـ٢٣,٩٪ خلال الشهر السابق، بينما ارتفعت مقارنة بنسبة ٢٢,٤٪ والمسجلة خلال نفس الشهر من العام السابق.

خامساً- تطورات الأسعار المحلية

انخفض معدل التضخم السنوى[٩] لحضر الجمهورية خلال شهر أكتوبر ٢٠١١ ليسجل ٧,١٪ مقارنة بـ٨,٢٪ خلال الشهر السابق ومقارنة بـ١١٪ خلال أكتوبر ٢٠١٠. (وفيما يخص معدل التضخم السنوى لإجمالى الجمهورية، فقد انخفض أيضاً خلال شهر أكتوبر ٢٠١١ مسجلا ٧,٥٪ مقارنة بـ٨,٥٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ١١,٤٪ خلال شهر أكتوبر ٢٠١٠).

ويرجع الانخفاض المحقق فى معدل التضخم السنوى الى تراجع أسعار بعض البنود الفرعية لمجموعة "الطعام والشراب" (خاصا "الخضروات" و"الخبز والحبوب")، بالإضافة إلى انخفاض معدلات التضخم السنوية لمعظم المجموعات الأخرى مقارنة بالشهر السابق فيما عدا معدل التضخم السنوي لمجموعة "الملابس والأحذية"، والذي قد إرتفع ليسجل ٣٪ خلال شهر أكتوبر ٢٠١١ مقارنة بـ١,٨٪ خلال شهر سبتمبر ٢٠١١.

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، يمكن تفسير التراجع النسبى فى معدل التضخم السنوي العام نتيجة انخفاض معدل تضخم مجموعتي "الطعام والشراب"، و"المطاعم والفنادق" ليسجلا ٨,٧٪، و٢,٢٪ خلال شهر أكتوبر ٢٠١١، مقارنة بـ٨,٩٪ و١٠,٧٪ خلال الشهر السابق على التوالى. بالإضافة إلى تراجع معدل التضخم السنوى لمجموعتي "التعليم" و "الرعاية الصحية" ليسجلا ٩,٩٪، و١٪ خلال شهر أكتوبر ٢٠١١، مقارنة بـ٢٤,٣٪ و٢٪ خلال الشهر السابق على التوالي. بالإضافة إلى ذلك فقد تراجع معدل التضخم السنوي لمجموعة "السلع والخدمات المتنوعة" لتسجل ٢,٨٪ خلال شهر الدراسة، مقارنة بـ ٣,٩٪ خلال الشهر السابق. فى حين، ارتفع معدل التضخم السنوى لمجموعة "الملابس والأحذية" ليسجل ٣٪ خلال شهر الدراسة مقارنة بـ١,٨٪ خلال الشهر السابق.

ووفقاً للتقرير الصادر عن البنك المركزى، فقد إنخفض معدل التضخم الأساسي

---

٨ قام البنك المركزي المصري بمراجعة أساس تبويب الدين الخارجي اعتباراً من بيانات الدين لشهر سبتمبر ٢٠٠٨. وقد نتج عن إعادة تبويب الدين زيادة المديونية الخارجية الحكومية بنحو ٤,٣ مليار دولار دون تأثير فى جملة الدين (والتى تغيرت فقط نتيجة الحركة الطبيعية لصافى حركة الاقراض والسداد). وطبقاً للمعالجة الجديدة، فقد تم إعادة تبويب الديون المعاد إقراضها ضمن الدين الخارجى للحكومة المركزية ووحدات الحكم المحلى بدلاً من مديونيات «القطاعات الأخرى». وحتى تاريخه فلا توجد بيانات تخص الفترات السابقة حسب التبويب الجديد.

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

بشكل طفيف خلال شهر أكتوبر ٢٠١١ ليسجل ٧,٦٪ مقارنة بـ٧,٩٥٪ خلال الشهر السابق[١٠] ومقارنة بـ٨,١٪ المحقق خلال نفس الشهر من العام السابق.

وفيما يخص مؤشر أسعار المنتجين، فقد انخفض معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر سبتمبر ٢٠١١ ليسجل ١١,٨٪ مقارنة بـ١٤٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ١٤,١٪ خلال سبتمبر ٢٠١٠. فى حين، ارتفع معدل التضخم الشهرى لأسعار المنتجين ليسجل ١,١٪ خلال شهر سبتمبر ٢٠١١، مقارنة بانخفاض قدره ٠,٢٪ خلال أغسطس ٢٠١١. وجدير بالذكر أن الانخفاض المحقق فى معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر سبتمبر ٢٠١١ يرجع إلى التباطؤ فى معدل النمو السنوى لكل من مجموعة "الزراعة واستغلال الغابات وصيد الأسماك" و"الصناعات التحويلية" ليسجلا ٥,١٪ و٧,٦٪ خلال شهر الدراسة مقارنة بـ١١,٢٪ و٩,١٪ على التوالى خلال الشهر السابق، مما فاق أثر الإرتفاع فى معدل التضخم السنوى لمجموعة "التعدين واستغلال المحاجر" ليسجل ٣٥,٣٪ خلال شهر سبتمبر ٢٠١١ مقارنة بـ٣٢,٥٪ خلال الشهر السابق.

قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري في إجتماعها بتاريخ ٢٤ نوفمبر ٢٠١١ رفع سعر عائد الإيداع لليلة واحدة بنقطة مئوية ليبلغ ٩,٢٥٪ ورفع سعر الإقراض لليلة واحدة بـ٠,٥ نقطة مئوية ليبلغ ١٠,٢٥٪. كما تم رفع سعر عمليات إتفاقات إعادة الشراء (Repo) بـ٠,٥ نقطة مئوية ليبلغ ٩,٧٥٪، بالإضافة إلى رفع سعر الإئتمان والخصم بنقطة مئوية ليبلغ ٩,٥٪. وقد بررت لجنة السياسة النقدية هذا القرار فى ضوء " أن التباطؤ فى نمو الإقتصاد المحلى قد يحد من المخاطر التصاعدية المحيطة بالرؤية المستقبلية للتضخم، إلا أن التوقعات تشير إلى إحتمال إرتفاع الضغوط التضخمية".فعلى الرغم من أن تراجع معدل نمو الاقتصاد في غضون مرحلة التحول السياسي التي تمر بها البلاد قد أدى بطبيعة الحال الى انحسار الضغوط التضخمية من ناحية الطلب، إلا ان لجنة السياسة النقدية قد ارتأت ضرورة رفع أسعار الفائدة في ظل وجود ضغوط تضخمية من ناحية العرض والمتمثلة في احتمالية عودة الاختناقات في الأسواق المحلية نتيجة عدم كفاءة قنوات توزيع السلع.

سادساً- المعاملات مع القطاع الخارجى

تشير بيانات **القطاع الخارجى** الخاصة بالسنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠ - المنشورة من قبل البنك المركزى- إلى تحقيق ميزان المدفوعات عجزاً كلياً بلغ نحو ٩,٨ مليار دولار (٤,١٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، مقارنة بفائض قدره ٣,٤ مليار دولار (١,٥٪ من الناتج المحلى الإجمالى) خلال العام المالى السابق، ويعتبر هذا العجز متوقعاً فى أعقاب الأحداث التى شهدتها مصر منذ الـ٢٥ من يناير. ويأتى هذا التطور كمحصلة لتحقيق الميزان المالي والرأسمالي صافى تدفقات للخارج بنحو ٤,٨ مليار دولار خلال سنة الدراسة، بالإضافة إلى عجز فى ميزان المعاملات الجارية بلغ حوالى ٢,٨ مليار دولار، فى حين سجل بند صافي السهو والخطأ تدفقات للخارج بنحو ٢,٢ مليار دولار. وجدير بالذكر أن ميزان المدفوعات كان قد حقق فائض كلى بلغ حوالى ٠,٦ مليار دولار فى النصف الأول من العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠، مقابل عجزاً كلياً بلغ ١٠,٣ مليار دولار خلال الفترة يناير- يونيو ٢٠١١/٢٠١٠ تأثراً بتداعيات الأحداث التى مرت بها مصر والمنطقة العربية والتى أثرت سلباً على كل من الإيرادات السياحية وتدفقات الإستثمارات الأجنبية فى مصر.

سجل العجز فى الميزان التجارى نحو ٢٣,٨ مليار دولار خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠، محققا بذلك إنخفاض قدره ٥,٣٪ عن العجز المحقق خلال العام المالى السابق والذى بلغ ٢٥,١ مليار دولار. ويرجع ذلك إلى إرتفاع جملة الصادرات بنسبة ١٣,١٪ إلى ٢٧,٠ مليار دولار بينما إرتفعت المدفوعات عن الواردات بـ٣,٦٪ إلى ٥٠,٨ مليار دولار. وبالرجوع الى التفاصيل، فإنه يمكن تفسير الإرتفاع في جملة الصادرات السلعية الي زيادة الصادرات من المنتجات البترولية بحوالي ١٨,٣٪ لتصل إلى ١٢,١ مليار دولار، هذا بالإضافة إلى إرتفاع الصادرات غير البترولية بنحو ٩,١٪ لتصل إلى حوالى ١٤,٩ مليار دولار. بينما يأتي الإرتفاع في جملة الواردات السلعية نتيجة إرتفاع الواردات البترولية بنسبة بلغت ١٥,٢٪ لتصل إلى ٥,٩ مليار دولار بالإضافة إلى إرتفاع الواردات غير البترولية بنسبة ضئيلة بلغت ٢,٣٪ لتصل إلى ٤٤,٨ مليار دولار. ونتيجة لذلك فقد إرتفع مؤشر تغطية الصادرات السلعية إلى الواردات السلعية إلى ٥٣,٢٪ خلال سنة الدراسة مقارنة بـ٤٨,٧٪ خلال السنة المالية ٢٠١٠/٢٠٠٩.

أما عن الميزان الخدمى، فقد إنخفض الفائض الكلى المحقق خلال السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠ ليسجل ٧,٩ مليار دولار مقابل ١٠,٣ مليار دولار خلال العام المالى السابق، حيث إنخفضت جملة المتحصلات الخدمية لتصل إلى ٢١,٩ مليار دولار وذلك فى ضوء الإنخفاض الذى شهدته معظم البنود الفرعية باستثناء الزيادة فى المتحصلات من النقل بنسبة ١١,٨٪ لتحقق ٨,١ مليار دولار ومنها متحصلات قناة السويس التى بلغت ٥,١ مليار دولار بإرتفاع قدره ١١,٩٪. وقد قابل هذا الإرتفاع الإنخفاض فى متحصلات السياحة والسفر بـ٨,٦٪ لتحقق ١٠,٦ مليار دولار، بالإضافة إلى إنخفاض قدره ٢٧,٨٪ فى الإيرادات الأخرى. كما إنخفضت كل من متحصلات دخل الاستثمار والمتحصلات الحكومية بنسبة ٤٩,٥٪ و٤٦,٠٪ على التوالى. وعلى الجانب الآخر، فقد إرتفعت المدفوعات الخدمية بنسبة ٥,٨٪ لتصل الى حوالى ١٤ مليار دولار خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ مقابل ١٣,٢ مليار دولار خلال العام المالى السابق. ويرجع هذا الإرتفاع فى المدفوعات الخدمية إلى إرتفاع كل من مدفوعات الاستثمار بنسبة ٢٤,٥٪ لتصل الى ٦,٥ مليار دولار ومدفوعات النقل بنسبة ١٢,٧٪ لتصل الى ١,٤ مليار دولار مما عوض الإنخفاض فى باقى البنود الفرعية. وترجع الزيادة الكبيرة فى قيمة المدفوعات عن الاستثمار خلال عام الدراسة إلى زيادة الأرباح المحولة للخارج من قبل الشركات الأجنبية العاملة فى مصر خاصة الشركات التى تعمل بقطاع البترول. وبناءا علي ما سبق فقد إنخفضت نسبة المتحصلات الخدمية إلى المدفوعات الخدمية لتصل إلى ١٥٦,٣٪ مقارنة بنسبه قدرها ١٧٨,٢٪ خلال العام المالى السابق.

هذا وقد ارتفعت صافى تدفقات التحويلات الخاصة بنسبة كبيرة بلغت ٣٠,٢٪ لتحقق ١٢,٤ مليار دولار، بينما انخفضت صافى تدفقات التحويلات الحكومية بنسبة ٢١,١٪ لتحقق ٠,٨ مليار دولار خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠. وقد كان لإرتفاع صافى التحويلات الخاصة أكبر الآثر على زيادة المتحصلات الجارية والتى إرتفعت بـ٧,١٪ لتحقق ٦٢ مليار دولار، بينما إرتفعت المدفوعات الجارية بحوالى ٤,١٪ لتصل إلى ٦٤,٨ مليار دولار. وقد أدت تلك التطورات إلى إرتفاع نسبة تغطية المتحصلات الجارية إلى المدفوعات الجارية (شاملة صافى التحويلات الخاصة والرسمية) لتسجل ٩٥,٧٪ مقارنة بنحو ٩٣,١٪ خلال العام المالى السابق.

وقد ترتب على ما سبق ذكره إنخفاض عجز الميزان الجارى بحوالى ٣٥,٩٪ ليصل إلى ٢,٨ مليار دولار خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بعجز قدره ٤,٣ مليار دولار خلال العام المالى السابق.

كما سجل ميزان المعاملات المالية والرأسمالية خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ صافى تدفقات للخارج بقيمة ٤,٨ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للداخل بقيمة ٨,٣ مليار دولار خلال عام المقارنة. ويأتى ذلك نتيجة تحقيق محفظة الأوراق المالية فى مصر لصافى تدفقات للخارج بلغ نحو ٢,٦ مليار دولار خلال عام الدراسة وذلك فى ضوء بيع الأجانب لما فى حوزتهم من أوراق مالية خاصة أذون الخزانة المصرية مقارنة بصافى تدفق للداخل قدره ٧,٩ مليار دولار خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩. وجدير بالذكر أن صافى مبيعات الأجانب لأذون الخزانة المصرية قد صلت إلى ٦,١ مليار دولار خلال الفترة يناير- يونيو ٢٠١١/٢١٠. كما إنخفض أيضاً صافى الإستثمار الأجنبى المباشر فى مصر بشكل ملحوظ ليسجل تدفق للداخل بقيمة ٢,٢ مليار دولار مما يقل بحوالى ٦٧,٦٪ عن القيمة المحققة خلال السنة المالية ٢٠١٠/٢٠٠٩ التى بلغت ٦,٨ مليار دولار. وقد شهدت الفترة يناير- يونيو ٢٠١١/٢٠١٠ تراجعاً حاداً فى صافى الاستثمار المباشر فى مصر ليسجل لأول مرة رقماً سالباً بلغ ٦٥ مليون دولار. في حين سجلت الاستثمارات الأخرى صافى تدفقات للخارج بنحو ٣,٤ مليار دولار خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ مقابل صافى تدفقات للخارج بنحو ٤,٨ مليار دولار خلال عام المقارنة، حيث سجلت الأصول الأخري صافى تدفقات للخارج بقيمة ٣,٤ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للخارج بقيمة ٩,٧ مليار دولار في العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩.

وأخيراً، سجل بند السهو والخطأ صافى تدفقات للخارج بنحو ٢,٢ مليار دولار خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠، مقابل صافى تدفقات للداخل بحوالى ٠,٧ مليار دولار خلال العام المالى السابق.

ووفقاً لما سبق فقد إنخفضت نسبة تغطية الاحتياطى الدولى للواردات إلى ٦,٣ أشهر مقارنة بـ٨,٦ أشهر خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩.

سابعاً- تطورات سوق المال

أما عن **تطورات سوق رأس المال المحلى**، فقد انخفض مؤشر EGX ٣٠ خلال شهر أكتوبر ٢٠١١ بـ٢٢١٩ نقطة ليصل إلى ٤٤٥١ نقطة مقارنة بمستواه المحقق في أكتوبر ٢٠١٠ والذى بلغ ٦٦٧٠ نقطة. وفى نفس الوقت، فقد انخفضت قيمة رأس المال السوقى بنسبة ٢٧٪ فى أكتوبر ٢٠١١ مقارنة بمستواه المحقق خلال نفس الشهر من العام السابق لتسجل ٣٢٩ مليار جنيه (٢١٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وتأتى تلك الآثار السلبية التي تشهدها البورصة المصرية كنتيجة متوقعة للأحداث التي مرت بها مصر مؤخراً.

[١٠] مؤشر التضخم الأساسى (Core Inflation) مشتق من الرقم القياسى العام لأسعار المستهلكين مستبعداً منه بعض السلع التى تتأثر بصدمات مؤقتة من جانب العرض (الخضراوات والفاكهة وتمثل ٦,٩٪ من السلة السلعية للمستهلكين) بالإضافة إلى بعض السلع التى تتحدد أسعارها إدارياً (وتمثل ١٨,٧٪ من السلة السلعية للمستهلكين)، وجدير بالذكر أن معدل التضخم الأساسي لا يعتبر بديلاً عن معدل التضخم لأسعار المستهلكين ولكنه مؤشر توضيحى وتكميلى.