التقرير المالى الشهرى
ديسمبر ٢٠١١ . مجلد (٧) ، العدد (٢)
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 الكلى إلى الناتج المحلى خلال الفترة يوليو- نوفمبر ٢٠١٢/٢٠١١ بـ٠,٣ نقطة مئوية ليبلغ ٥٨,٤ مليار جنيه أى ٣,٧٪ من الناتج المحلى الإجمالى مقارنة بعجز قدره ٥٤,٤ مليار جنيه (٤٪ 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 ١٠١٩,٥ 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 فى نهاية شهر سبتمبر ٢٠١١**، حيث إنخفضت نسبته للناتج المحلى إلى ١٢,٩٪ خلال عام الدراسة مقارنة بـ١٤,٤٪ فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠. و قد انخفض رصيد الدين الخارجى بنسبة ٢٪، ليبلغ ٣٤,٠ مليار دولار فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ مقابل ٣٤,٧ مليار دولار فى نهاية سبتمبر من العام السابق.

- **انخفض معدل النمو السنوي للسيولة المحلية في نهاية أكتوبر ٢٠١١ ليسجل ٧,٢٪ مقابل معدل نمو سنوى قدره ٨٪ فى نهاية سبتمبر ٢٠١١، ومعدل سنوى قدره ١٣,٤٪ فى نهاية أكتوبر ٢٠١٠.**

- **أرتفع معدل التضخم السنوى لحضر الجمهورية خلال شهر نوفمبر ٢٠١١ ليسجل ٩,١٪ مقارنة بـ٧,١٪ خلال الشهر السابق. فى حين، إنخفض معدل التضخم الأساسي خلال شهر نوفمبر ٢٠١١ بشكل طفيف مسجلا ٧,٠٪ مقارنة بـ٧,٦٪ خلال شهر أكتوبر 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 الربع الأول من عام ٢٠١٢/٢٠١١، عجزاً كليا بلغ نحو ٢,٤ مليار دولار**، مقارنة بفائض قدره ١٥ مليون دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق، وذلك فى ضوء الأحداث التى تمر بها مصر والتى أثرت سلباً على العديد من البنود خاصاً الإيرادات السياحية والاستثمارات الأجنبية لداخل البلاد.

أولا- معدلات النمو الحقيقية للناتج المحلى

حقق الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى 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 ملحوظاً** 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**، علماً 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 الإستثمارات الخاصة (والتى تمثل ٥٥٪ من الإستثمارات الكلية) خلال الربع الرابع** على الرغم من إنخفاض اجمالى 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

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.

مقارنة بـ٦٧ مليار جنيه خلال العام السابق. كذلك ارتفعت الإيرادات المحصلة من 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)، حيث انخفضا 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-نوفمبر من العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١ إلى انخفاض طفيف في نسبة العجز الكلى للناتج المحلى الإجمالي وذلك بحوالى ٠,٣ نقطة مئوية ليبلغ ٣,٧٪ من الناتج، محققاً ٥٨,٤ مليار جنيه مقارنة بـ٥٤,٤ مليار جنيه خلال الفترة يوليو-نوفمبر 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 إلى ١,٣ نقطة مئوية خلال يوليو- نوفمبر ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ١,٧ نقطة مئوية خلال الفترة يوليو- نوفمبر من العام السابق.

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات ارتفاعاً بلغ ١٦,٩٪ خلال فترة الدراسة، لتصل إلى ٧٧,٤ مليار جنيه مقارنة بـ٦٦,٢ مليار جنيه خلال يوليو- نوفمبر ٢٠١١/٢٠١٠. ويرجع ذلك إلى ارتفاع الإيرادات غير الضريبية بنسبة كبيرة بلغت ٧٢٪، بالإضافة إلى إرتفاع طفيف فى الإيرادات الضريبية قدره ٢,٨٪.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الارتفاع المحقق فى الإيرادات الضريبية يرجع إلى ارتفاع كل من إيرادات ضريبة الدخل، والضرائب على الممتلكات، واللذان قد ارتفعا بـ٦,٧٪ و ٢٥,٩٪ ليحققا ١٦,٨ مليار جنيه و٤,٨ مليار جنيه مقارنة بـ١٥,٧ مليار جنيه و٣,٨ مليار جنيه على التوالى خلال يوليو- نوفمبر ٢٠١١/٢٠١٠. وجدير بالذكر أن الارتفاع فى ضريبة الدخل يرجع فى الأساس إلى ارتفاع الضرائب على الدخول من التوظف بـ١٧٪ لتسجل ٦,١ مليار جنيه خلال يوليو- نوفمبر ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ٥,٢ مليار جنيه خلال يوليو- نوفمبر ٢٠١١/٢٠١٠، بالإضافة إلى ارتفاع الضريبة على أرباح شركات الأموال خاصاً الضرائب من قناة السويس بـ٢٥٪ لتسجل ٤,٥ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بـ٣,٦ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- نوفمبر ٢٠١١/٢٠١٠. أما بالنسبة للإرتفاع المحقق فى حصيلة الضرائب على الممتلكات، فيمكن تفسيره نتيجة إرتفاع حصيلة الضريبة على عوائد أذون وسندات الخزانة بـ٣٠,٦٪ لتحقق نحو ٣,٨ مليار جنيه خلال يوليو-نوفمبر ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٢,٩ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وعلى نحو أخر، فقد انخفضت باقى أبواب الإيرادات الضريبة خلال الفترة يوليو-نوفمبر ٢٠١٢/٢٠١١ نتيجة إنخفاض الضرائب على السلع والخدمات، والضرائب على التجارة الدولية (الجمارك) بـ٠,١٪ و٩٪ ليسجلا ٢٧,١ مليار جنيه و٥,٢ مليار جنيه على التوالى.

أما بالنسبة للإيرادات غير الضريبية، فقد حققت ارتفاعاً قدره ٧٢٪ خلال الفترة يوليو- نوفمبر ٢٠١٢/٢٠١١ نتيجة لارتفاع كافة أبواب الإيرادات غير الضريبية خاصاً الارتفاع الملحوظ فى المنح لتسجل ٥,٩ مليار جنيه مقارنة بـ٠,٠٥ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- نوفمبر ٢٠١١/٢٠١٠، ويرجع ذلك بسبب الزيادة الملحوظة فى المنح من حكومات أجنبية (تشمل منحة بمبلغ ٥٠٠ مليون دولار من دولة قطر)، بالإضافة إلى ذلك، فقد ارتفعت إيرادات عوائد الملكية وحصيلة بيع السلع والخدمات بـ٤٣,٢٪ و٧,٧٪ ليحققا ١١,٣ مليار جنيه و٤,٣ مليار جنيه خلال يوليو- نوفمبر ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٧,٩ مليار جنيه و٤ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق. كما ارتفعت الإيرادات المتنوعة بـ٩,١٪ خلال يوليو- نوفمبر ٢٠١٢/٢٠١١ لتسجل ١,٦ مليار جنيه مقارنة بـ١,٥ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال الفترة يوليو- نوفمبر ٢٠١٢/٢٠١١ ارتفاعا قدره ١١,٤٪ لتصل إلى ١٣٥,٤ مليار جنيه مقارنة بنحو ١٢١,٦ 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 انخفض كل منهم بـ١٤,٥٪، ٣٨,٨٪، و٩,٩٪ ليحققوا ٦,٤ مليار جنيه، ٨,٢ مليار جنيه، و١٢,٤ مليار جنيه على التوالي خلال الفترة يوليو- نوفمبر ٢٠١٢/٢٠١١. ويمكن تفسير الإنخفاض فى باب شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) نتيجة لانخفاض الأصول الثابتة بـ٣٧,٩٪ لتصل إلى ٧,٦ مليار جنيه، مقارنة بـ١٢,٢ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وعلى نحو آخر وبالرجوع إلى التفاصيل، فقد ارتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ٢٣,٥٪ لتصل إلى ٤٤,٦ مليار جنيه مقارنة بـ٣٦,١ مليار جنيه خلال يوليو- نوفمبر ٢٠١١/٢٠١٠. كذلك ارتفعت مدفوعات الفوائد خلال فترة الدراسة بـ٢١,٩٪ لتسجل حوالى ٣٧,٨ مليار جنيه مقارنة بـ٣١ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. كما سجل باب الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية ارتفاعا بـ٣١,٣٪ ليصل إلى ٢٦ مليار جنيه مقارنة بـ١٩,٨ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- نوفمبر 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 ١٠١٩,٥ 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 نحو ٨٥٦,٧ 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 و٢٢١,٣ 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** ٩٤١,٣ مليار جنيه فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ (٦٠,٠٪ من الناتج المحلى) مقابل ٧٨٠,٦ مليار جنيه (٥٦,٩٪ من الناتج المحلى) فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠. كما بلغ صافى الدين المحلى للحكومة العامة ٧٧١,٨ مليار جنيه (٤٩,٢٪ 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 ١٠,٨ مليار جنيه ليصل إلى ١٨٠,٠ مليار جنيه فى نهاية سبتمبر ٢٠١١.

أما **عن إجمالى الدين العام المحلى** فقد بلغ ٩٧٦,٦ مليار جنيه فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ (٦٢,٢٪ من الناتج المحلى) مقابل ٨١٦,٨ مليار جنيه (٥٩,٥٪ من الناتج المحلى) فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠. وبلغ صافى الدين العام المحلى ٧٩٠,٩

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.

مليار جنيه (٥٠,٤٪ من الناتج المحلى) مقابل٦٤٣,٤ مليار جنيه (٤٦,٩٪ من الناتج المحلى) فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠. وترجع االزيادة المحققة فى رصيد إجمالى الدين العام المحلى فى الأساس إلى إرتفاع الدين المجمع للحكومة العامة بـ١٦٠,٧ مليار جنيه ليصل الى ٩٤١,٣ مليار جنيه ، بالرغم من إنخفاض رصيد الدين المستحق على الهيئات الإقتصادية بحوالى ١,٧ مليار جنيه ليصل إلى ٩٩,٤ 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 مقارنـة 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 فى نهاية شهرسبتمبر ٢٠١١، حيث إنخفضت نسبته للناتج المحلى إلى ١٢,٩٪ خلال عام الدراسة مقارنة بـ ١٤,٤٪ فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠. و قد انخفض رصيد الدين الخارجى بنسبة ٢,٠٪، ليبلغ ٣٤,٠ مليار دولار فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ مقابل ٣٤,٧ مليار دولار فى نهاية سبتمبر من العام السابق. وجدير بالذكر أن إجمالى الدين الحكومى الخارجى قد انخفض بنسبة ٣,٣٪ مسجلاً ٢٦,١ مليار دولار (٧٦,٧٪ من إجمالى حجم المديونية الخارجية) فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ مقارنة بـ٢٦,٩ مليار دولار (٧٧,٦٪ من إجمالى حجم المديونية الخارجية) فى سبتمبر ٢٠١٠ [٨].

رابعاً- التطورات النقدية

على صعيد التطورات النقدية، فقد ارتفع اجمالي السيولة المحلية بـ٠,٦٪ فقط خلال شهر أكتوبر ٢٠١١ مسجلا ١٠٣١ مليار جنيه، مقارنة بـ١٠٢٤,٤ مليار جنيه خلال شهر سبتمبر ٢٠١١. أما على صعيد معدلات النمو السنوية، فقد تراجع معدل نمو السيولة المحلية ليسجل ٧,٢٪ في نهاية أكتوبر ٢٠١١ مقارنة بـ٨٪ فى نهاية الشهر السابق. ويمكن تفسير ذلك كمحصلة لعدة عوامل، فعلى **جانب الأصول** فقد حققت صافى الأصول الأجنبية تراجعاً قدره ٢٩,٧٪ مقارنة بنفس الشهر في العام السابق مما عادل أثر الارتفاع الكبير فى معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية والذي وصل إلى ٤١,٣٪. ومن ناحية أخرى، فعلى **جانب الإلتزامات**، فقد ارتفع معدل النمو السنوى للنقود ليصل إلى ١٦,٧٪ فى نهاية شهر أكتوبر ٢٠١١، مقارنة بمعدل نمو سنوي قدره ١٥,١٪ خلال الشهر السابق، وكذلك استمر معدل النمو السنوي لأشباه النقود فى التباطؤ ليصل الى ٤,٤٪ خلال شهر الدراسة مقارنة بـ٥,٩٪ في نهاية سبتمبر ٢٠١١.

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، يعتبر تراجع صافى الأصول الأجنبية العامل الأساسى فى الانخفاض الملحوظ فى السيولة المحلية محققاً معدل انخفاض سنوي قدره ٣٠٪ فى نهاية أكتوبر ٢٠١١ لتبلغ بذلك صافي الأصول الأجنبية لدى القطاع المصرفي ٢٢١,٨ مليار جنيه مقارنة بـ٢٢٥,٣ مليار جنيه خلال الشهر السابق. ويرجع ذلك إلى انخفاض **صافى الأصول الأجنبية لدي البنك المركزى** بمقدار ٣٨٪ (على أساس سنوي) مسجلاً ١٢٠ مليار جنيه فى نهاية أكتوبر ٢٠١١ مقارنة بانخفاض سنوي قدره ٣١,١٪ فى نهاية سبتمبر ٢٠١١، وكذلك انخفض صافى الأصول الأجنبية لدى البنوك بـ١٦,٥٪ خلال السنة المنتهية في أكتوبر٢٠١١ ليصل إلى ١٠١,٥ مليار جنيه، مقارنة بانخفاض سنوى اقل قدره ٢٢,٦٪ خلال الشهر السابق ليصل إلى ٩٣,٢ مليار جنيه.

وعلى الجانب الآخر، فقد حقق صافى الأصول المحلية نمو سنوى ملحوظ يتعدى ٢٥٪ في نهاية أكتوبر ٢٠١١ ليسجل ٨٠٩ مليار جنيه وذلك نتيجة لتحقيق صافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية نمو سنوي غير مسبوق قدره ٤١,٣٪. وجدير بالذكر أن معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية يمثل أكثر من ٢٠٠٪ من نمو السيولة المحلية في نهاية أكتوبر ٢٠١١ مسجلاً ٤٩٢,١ مليار جنيه.

وفيما يخص الإقراض الممنوح للقطاع الخاص، فقد تراجع ليسجل فى نهاية أكتوبر ٢٠١١ معدل نمو سنوي مقداره ٠,٩٪ ليصل إلى ٤٢٧,٦ مليار جنيه، مقارنة بمعدل نمو بلغ ١,٣٪ فى نهاية الشهر السابق, وإن كان قد ارتفع على أساس شهري بمقدار ٠,٤٪ فى شهر الدراسة مقارنة بـ٠,٢٪ فى نهاية سبتمبر ٢٠١١.
على الجانب الآخر، سجل معدل النمو السنوى للمطلوبات من قطاع الأعمال العام ١٣,١٪ ليصل إلى ٣٦ مليار جنيه في نهاية أكتوبر ٢٠١١ مقارنة بـ١٣,٤٪ فى نهاية شهر سبتمبر ٢٠١١، فى حين انه قد ارتفع على اساس شهرى بمعدل قدره ٣,٣٪ خلال شهر الدراسة مقارنة بـ١,٨٪ فى نهاية شهر سبتمبر ٢٠١١. والجدير بالذكر ان ارتفاع معدل النمو المحقق للمطلوبات من قطاع الأعمال العام 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 من ٣٦ مليار دولار خلال ديسمبر ٢٠١٠ وهى أعلى قيمة له الى ٢٦,٦ مليار دولار خلال يونيو ٢٠١١، ليسجل تراجع آخر فى نهاية نوفمبر ٢٠١١ محققاً ٢٠,٢ مليار دولار.

ومن ناحية أخرى، فقد استمر معدل نمو جملة الودائع لدى الجهاز المصرفي (بخلاف البنك المركزي المصري) في التراجع منذ نوفمبر ٢٠١٠، ليسجل ٤,٦٪ فى نهاية أكتوبر ٢٠١١ لتصل بذلك جملة الودائع إلى ٩٨١,٢ مليار جنيه مقارنة بمعدل نمو سنوى قدره ١٢,١٪ خلال نفس الشهر من العام السابق، هذا ويقدر نصيب الودائع غير الحكومية منها بحوالى ٨٧,٨٪. وكذلك فقد استمر معدل النمو السنوى لإجمالى أرصدة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك (بخلاف البنك المركزي) فى التراجع ليصل إلى ٢,٢٪ في نهاية أكتوبر ٢٠١١، مقارنة بمعدل سنوى قدره ٩,٤٪ مع نهاية أكتوبر ٢٠١٠، ليصل بذلك إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة ٤٨١,٧ مليار جنيه. وبالرجوع الى التفاصيل، يلاحظ أن النمو السنوى لجملة الإقراض من القطاع غير الحكومى قد سجل ٢,٣٪ ليبلغ ٤٤٣,٩ مليار جنيه فى نهاية أكتوبر ٢٠١١. فى حين سجل معدل النمو السنوى لجملة الإقراض من القطاع الحكومى ٠,٤٪ ليبلغ ٣٧,٨ مليار جنيه فى نهاية أكتوبر ٢٠١١. وبذلك، فقد ارتفعت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملة المحلية لتسجل ٤٥٪ في نهاية أكتوبر ٢٠١١, مقارنة بنسبة ٤٣,٧٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. وعلى الجانب الأخر فقد سجلت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملات الأجنبية انخفاضاً كبيراً على اساس سنوى لتبلغ ٦٢,٥٪ خلال أكتوبر ٢٠١١ مقابل ٧٢,٨٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

وفيما يخص معدلات الدولرة، فقد انخفضت معدلات الدولرة في جملة السيولة المحلية انخفاضاً طفيفاً على اساس شهرى لتصل الى ١٧,١٪ في نهاية أكتوبر ٢٠١١ مقارنة بـ١٧,٣٪ في الشهر السابق، فى حين ارتفعت مقارنة بـ١٦,٨٪ فى أكتوبر ٢٠١٠. وفي الوقت نفسه، فقد انخفضت أيضاً معدلات الدولرة في الودائع خلال شهر أكتوبر ٢٠١١ لتصل إلى ٢٣,٥٪ مقارنة بـ٢٣,٧٪ خلال الشهر السابق، بينما ارتفعت مقارنة بنسبة ٢٢,٥٪ والمسجلة خلال نفس الشهر من العام السابق.

خامساً- تطورات الأسعار المحلية

انخفض معدل التضخم السنوى[٩] لحضر الجمهورية خلال شهر نوفمبر ٢٠١١ ليسجل ٩,١٪ مقارنة بـ٧,١٪ خلال الشهر السابق ولكنه قد انخفض مقارنة بـ١٠,٢٪ خلال نوفمبر ٢٠١٠. [وفيما يخص معدل التضخم السنوى لإجمالى الجمهورية، فقد أرتفع أيضاً خلال شهر نوفمبر ٢٠١١ مسجلا ١٠٪ مقارنة بـ٧,٥٪ خلال الشهر السابق، ولكنه أنخفض بشكل طفيف مقارنة بـ١٠,٢٪ خلال شهر نوفمبر ٢٠١٠].

ويمكن تفسير هذه الزيادة الملحوظة فى معدل التضخم السنوى العام نتيجة للزيادة الملحوظة فى معدلات التضخم السنوية لكل من البنود الفرعية الخضروات ضمن مجموعة "الطعام والشراب" بـ٣٢,١٪، وأنابيب البوتاجاز ضمن مجموعة "المسكن والمياه والكهرباء والغاز ومواد الوقود" بـ٢٧٪، بالإضافة إلى ارتفاع بند الدخان بـ٤١٪ وذلك خلال شهر نوفمبر ٢٠١١ مقارنة بالشهر السابق.

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، يمكن تفسير الارتفاع فى معدل التضخم السنوي العام نتيجة الارتفاع الملحوظ لكل من مجموعة "الطعام والشراب" ومجموعة "المسكن والمياه والكهرباء والغاز ومواد الوقود" ليسجلا ١١,٦٪ و٩,٨٪ خلال شهر نوفمبر ٢٠١١، مقارنة بـ٨,٧٪ و٧,٤٪ على التوالى خلال الشهر السابق. هذا بالإضافة إلى ارتفاع معدل التضخم السنوى لمجموعة" الأثاث والتجهيزات والمعدات المنزلية والصيانة" ليسجل ٦,٣٪ خلال شهر نوفمبر ٢٠١١، مقارنة بـ٥,٨٪ خلال الشهر السابق.

ووفقاً للتقرير الصادر عن البنك المركزى، فقد إنخفض معدل التضخم الأساسي بشكل طفيف خلال شهر نوفمبر ٢٠١١ ليسجل ٧,٠٪ مقارنة بـ٧,٦٪ خلال الشهر السابق[١٠] ومقارنة بـ٨,٩٪ المحقق خلال نفس الشهر من العام السابق.
وفيما يخص مؤشر أسعار المنتجين، فقد إرتفع معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر نوفمبر ٢٠١١ ليسجل ٩,١٪ مقارنة بـ٦٪ خلال الشهر

---

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). وطبقا للمعالجة الجديدة، فقد تم إعادة تبويب الديون المعاد إقراضها ضمن الدين الخارجى للحكومة المركزية ووحدات الحكم المحلي بدلا من مديونيات «القطاعات الأخرى». وحتى تاريخه فلا توجد بيانات تخص الفترات السابقة حسب التبويب الجديد.

٩ قام الجهاز المركزى 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.

السابق، ولكنه قد انخفض مقارنة بـ١٣,٥٪ خلال نوفمبر ٢٠١٠. وفى نفس الوقت، إرتفع معدل التضخم الشهرى لأسعار المنتجين ليسجل ١٪ خلال شهر نوفمبر ٢٠١١، مقارنة بـ١,٤٪ خلال أكتوبر ٢٠١١ . وجدير بالذكر أن الإرتفاع المحقق فى معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر نوفمبر ٢٠١١ يرجع إلى الزيادة فى معدل النمو السنوى لمجموعة "الزراعة واستغلال الغابات وصيد الأسماك" ليسجل ٧,٥٪ خلال شهر نوفمبر ٢٠١١ مقارنة بـ -٢,٨٪ خلال شهر أكتوبر ٢٠١١، مما فاق أثر الإنخفاض فى معدل التضخم السنوى لمعظم المجموعات الفرعية الأخرى خلال شهر الدراسة مقارنة بشهر أكتوبر ٢٠١١.

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 بالربع الأول من السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١ - المنشورة من قبل البنك المركزى- إلى تحقيق ميزان المدفوعات عجزاً كلياً بلغ نحو ٢,٤ مليار دولار (١٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، مقارنة بفائض قدره ١٥ مليون دولار (٠,٠١٪ من الناتج المحلى الإجمالى) خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. ويأتى العجز الكلى المحقق خلال فترة الدراسة كمحصلة لتحقيق عجز فى ميزان المعاملات الجارية بنحو ٢,٢ مليار دولار وصافى تدفقات للداخل فى الميزان المالى والرأسمالى بنحو ٠,٥ مليار دولار. كما سجل صافى بند " السهو والخطأ " تدفقات للخارج بنحو ٠,٧ مليار دولار. وتأتى تلك النتائج فى ضوء تداعيات الأحداث التى تمر بها مصر والدول العربية والتى أثرت سلباً على العديد من البنود خاصاً الإيرادات السياحية والإستثمارات الأجنبية لداخل البلاد. وجدير بالذكر أن ميزان المدفوعات كان قد حقق عجزاً بلغ ١٢,٧ مليار دولار خلال الفترة يناير – سبتمبر ٢٠١١، مقارنة بفائض بلغ ٠,٧ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام السابق.

سجل العجز فى الميزان التجارى نحو ٧,٨ مليار دولار خلال الربع الأول من العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١، محققاً بذلك ارتفاع قدره ١٠٪ عن العجز المحقق خلال العام المالى السابق والذى بلغ ٧,١ مليار دولار. ويرجع ذلك إلى إرتفاع حصيلة المدفوعات عن الواردات السلعية بنسبة ١٠,٢٪ إلى ١٤,٦ مليار دولار بينما إرتفعت حصيلة الصادرات السلعية بـ١٠,٩٪ إلى ٦,٨ مليار دولار. وبالرجوع الى التفاصيل، فإنه يمكن تفسير الإرتفاع فى الصادرات السلعية الى زيادة الصادرات من المنتجات البترولية بحوالى ١٦٪ لتصل إلى ٣,٢ مليار دولار، هذا بالإضافة إلى إرتفاع الصادرات غير البترولية بنحو ٧٪ لتصل إلى حوالى ٣,٥ مليار دولار. بينما يأتي الإرتفاع في جملة الواردات السلعية نتيجة إرتفاع الواردات البترولية بنسبة بلغت ٣٧٪ لتصل إلى ٢,٩ مليار دولار بالإضافة إلى إرتفاع الواردات غير البترولية بنسبة ضئيلة بلغت ٥٪ لتصل إلى ١١,٧ مليار دولار. ونتيجة لذلك فقد إرتفع مؤشر تغطية الصادرات السلعية إلى الواردات السلعية إلى ٤٦,٤٪ خلال فترة الدراسة مقارنة بـ٤٦,١٪ خلال الربع الأول من السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠.

أما عن الميزان الخدمى، فقد إنخفض الفائض الكلى المحقق خلال الربع الأول من السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١ ليسجل ١,٦ مليار دولار مقابل ٢,٦ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق، حيث إنخفضت جملة المتحصلات الخدمية لتصل إلى ٥,٤ مليار دولار وذلك فى ضوء الإنخفاض الذى شهدته معظم البنود الفرعية باستثناء الزيادة فى المتحصلات من النقل بنسبة ٣٪ لتحقق ٢,١ مليار دولار ومنها متحصلات قناة السويس التى بلغت ١,٤ مليار دولار بإرتفاع قدره ٨٪. وقد قابل هذا انخفاض فى متحصلات السياحة والسفر بـ٢٦٪ لتحقق ٢,٧ مليار دولار، بالإضافة إلى إنخفاض قدره ٤٠٪ فى المتحصلات الأخرى. كما إنخفض دخل الاستثمار بنسبة ٣٢٪ ليسجل ٥٦ مليون دولار، فى حين زادت المتحصلات الحكومية بنسبة ٢٣٪ لتحقق ١٩ مليون دولار. وعلى الجانب الآخر، فقد انخفضت المدفوعات الخدمية بنسبة ٧٪ لتصل الى حوالى ٣,٨ مليار دولار خلال الربع الأول من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ مقابل ٤,١ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. ويرجع هذا الإنخفاض فى المدفوعات الخدمية إلى تراجع كافة البنود فيما عدا المدفوعات الاخرى والتى ارتفعت بـ١٤٪ لتحقق ٠,٧ مليار دولار. فقد انخفضت كل من مدفوعات الاستثمار بنسبة قدرها ٦٪ لتصل الى ١,٨ مليار دولار ومدفوعات النقل بنسبة ١٨٪ لتصل الى ٠,٣ مليار دولار. ويرجع الانخفاض فى قيمة المدفوعات عن الاستثمار خلال فترة الدراسة إلى انخفاض قيمة الأرباح المحولة للخارج من قبل الشركات الأجنبية العاملة فى مصر فى أعقاب الأحداث الأخيرة التى مرت بها البلاد مؤخراً. وبناءاً علي ما سبق فقد إنخفضت نسبة المتحصلات الخدمية إلى المدفوعات الخدمية لتصل إلى ١٤٢,٨٪ مقارنة بنسبه قدرها ١٦٤,٤٪ خلال يوليو – سبتمبر من العام المالى السابق.

وتجدر الإشارة الى ان نسبة تغطية الاحتياطى الدولى للواردات قد انخفضت بشكل ملحوظ إلى ٤,٩ أشهر مقارنة بـ٨,١ أشهر خلال يوليو - سبتمبر ٢٠١١/٢٠١٠.

هذا وقد ارتفعت صافى تدفقات التحويلات الخاصة بنسبة بلغت ٣١,٢٪ لتحقق ٤ مليار دولار، بينما انخفضت صافى تدفقات التحويلات الحكومية بنسبة ٨٩٪ لتحقق ١٦ مليون دولار خلال الربع الأول من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١. وقد كان لإرتفاع صافى التحويلات الخاصة أكبر الأثر على زيادة المتحصلات الجارية والتى إرتفعت بـ١,٢٪ لتحقق ١٦ مليار دولار، إلا انه أقل بكثير من الأرتفاع المحقق فى المدفوعات الجارية وذلك بحوالى ٦,٢٪ لتصل إلى ١٨,٤ مليار دولار. وقد أدت تلك التطورات إلى انخفاض كبير فى نسبة تغطية المتحصلات الجارية إلى المدفوعات الجارية (شاملة صافى التحويلات الخاصة والرسمية) لتسجل ٨٨,٢٪ مقارنة بنحو ٩٢,٥٪ خلال الربع الأول من العام المالى السابق.

وقد ترتب على ما سبق ذكره ارتفاع عجز الميزان الجارى بحوالى ٦٧٪ ليصل إلى ٢,٢ مليار دولار خلال الربع الأول من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بعجز قدره ١,٣ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

كما سجل ميزان المعاملات المالية والرأسمالية خلال الربع الأول من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ صافى تدفقات للداخل بقيمة ٠,٥ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للداخل بقيمة ١ مليار دولار خلال فترة المقارنة. ويأتى ذلك نتيجة تحقيق محفظة الأوراق المالية فى مصر لصافى تدفقات للخارج بلغ نحو ١,٧ مليار دولار خلال الربع الأول من عام الدراسة وذلك فى ضوء بيع الأجانب لما فى حوزتهم من أوراق مالية خاصة أذون الخزانة المصرية (فى حدود ١,٤ مليار دولار) مقارنة بصافى تدفق للداخل قدره ٥,٩ مليار دولار خلال الربع الأول من العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠. وجدير بالذكر أن صافى مبيعات الأجانب لأذون الخزانة المصرية قد وصلت إلى ٧,٥ مليار دولار خلال الفترة يناير- سبتمبر ٢٠١١، مقابل صافى مشتريات بلغ ٨,٦ مليار دولار خلال يناير – سبتمبر ٢٠١٠. كما إنخفض أيضا صافى الإستثمار الأجنبى المباشر فى مصر بشكل ملحوظ ليسجل تدفق للداخل بقيمة ٠,٤ مليار دولار مما يقل بحوالى ٧٢٪ عن القيمة المحققة خلال الربع الأول من السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠ التى بلغت ١,٦ مليار دولار. ومن ثم فإن حجم صافى الإستثمار المباشر خلال فترة الدراسة يبلغ نحو ربع القيمة المحققة خلال نفس الفترة من العام السابق. في حين سجلت الاستثمارات الأخرى صافى تدفقات للداخل بنحو ٢ مليار دولار خلال الربع الأول من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ مقابل صافى تدفقات للخارج بنحو ٦ مليار دولار خلال عام المقارنة، حيث سجلت الأصول الأخري صافى تدفقات للداخل بقيمة ٢ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للخارج بقيمة ٦,٥ مليار دولار خلال فترة المقارنة من العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠.

وأخيراً، سجل بند السهو والخطأ صافى تدفقات للخارج بنحو ٠,٧ مليار دولار خلال الفترة يوليو - سبتمبر ٢٠١٢/٢٠١١، مقابل صافى تدفقات للداخل بحوالى ٠,٣ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

سابعاً- تطورات سوق المال

أما عن **تطورات سوق رأس المال المحلى**، فقد انخفض مؤشر EGX ٣٠ خلال شهر نوفمبر ٢٠١١ بـ٤٣١ نقطة ليصل إلى٤٠٢٠ نقطة مقارنة بمستواه المحقق فى أكتوبر ٢٠١١ والذى بلغ ٤٤٥١ نقطة. وفى نفس الوقت، فقد انخفضت قيمة رأس المال السوقى بنسبة ٦٪ فى نوفمبر ٢٠١١ لتسجل ٣١٠ مليار جنيه (١٩,٧٪ 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.