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:

- تراجع **معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الاجمالى** خلال الربع الأول من **السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١ بشكل طفيف ليبلغ ٠,٢٪** مقارنة بـ٠,٤٪ خلال الربع السابق ولكنه انخفض مقارنة بـ ٥,٥٪ خلال نفس الفترة من العام المالي السابق، وذلك تأثراً بأحداث الثورة وتداعيتها على الإقتصاد المصرى.

- **ارتفعت** نسبة **عجز الموازنة الكلى إلى الناتج المحلى خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١** بـ٠,٣ نقطة مئوية فقط **ليبلغ ٧٣,٨** مليار **جنيه أى ٤,٧٪ من الناتج المحلى الإجمالى** مقارنة بعجز قدره ٦٠,٤ مليار جنيه (٤,٤٪ 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** مسجلاً ١٠١٩,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٦٣٪ فى نهاية سبتمبر العام الماضى، بينما إنخفضت نسبته مقارنة بـ ٧٠,٥٪ فى نهاية يونيو ٢٠١١.

- **شهدت مؤشرات الدين الخارجي تحسن نسبى فى نهاية شهر سبتمبر ٢٠١١**، حيث إنخفضت نسبته للناتج المحلى إلى ١٢,٩٪ فى نهاية فترة 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.

- **شهد معدل النمو السنوي للسيولة المحلية في نهاية نوفمبر ٢٠١١ إستقراراً نسبياً مسجلاً ٧,١٪ مقابل معدل نمو سنوى قدره ٧,٢٪ فى نهاية أكتوبر ٢٠١١، إلا أنه إنخفض مقارنة بمعدل النمو المحقق فى نهاية نوفمبر ٢٠١٠ والذى بلغ ١٢,٨٪ .**

- **إرتفع معدل التضخم السنوى لحضر الجمهورية خلال شهر ديسمبر ٢٠١١ ليسجل ٩,٦٪ مقارنة بـ٩,١٪ خلال الشهر السابق. فى حين، إستقر معدل التضخم الأساسي نسبياً خلال شهر ديسمبر ٢٠١١ مسجلاً ٧,١٪ مقارنة بـ٧,٠٪ خلال شهر نوفمبر ٢٠١١.**

- قررت **لجنة السياسة النقدية** للبنك المركزي المصري فى إجتماعها **بتاريخ ٢ فبراير ٢٠١٢ الإبقاء على سعرى عائد الإيداع والإقراض لليلة** واحدة دون تغير **عند مستوى ٩,٢٥٪ و١٠,٢٥٪ على التوالى.** 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 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.

أولاً- معدلات النمو الحقيقية للناتج المحلى

حقق الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى خلال الربع الأول من **العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١** معدل نمو قدره ٠,٢٪، وهو ما يعكس تراجعاً ملحوظاً إذا ما قورن بمتوسط النمو خلال نفس الفترة على مدار الثلاث السنوات السابقة والبالغ ٥,٣٪. بينما **تشير المقارنة إلى تراجعاً طفيفاً** إذا ما قورن **بأداء الربع الرابع من العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠**، والتى سجل خلالها الناتج المحلى معدل نمو قدره ٠,٤٪.

وبالرغم من تباطؤ معدل النمو خلال فترة الدراسة، إلا أنه يتضح من بيانات الناتج المحلى الحقيقى (بأسعار السوق) أن **الإنفاق الاستهلاكى**- والذى يشكل ٩٢,٨٪ من إجمالي الناتج المحلي الاجمالي ويسهم بـ٤,٢ ٪ في معدل النمو- يعتبر **المحرك الرئيسى فى دعم عجلة النمو خلال الربع الأول من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١**، حيث نمى كل من الاستهلاك الخاص والعام بـ٥ ٪ و٢,٨٪ على التوالى، بينما إنخفض الإنفاق الاستثمارى بنحو ١١,٤٪. وجدير بالذكر أن الانخفاض في الإنفاق الاستثماري الخاص والحكومى قد فاق الزيادة الطفيفة في استثمارات قطاع الأعمال والتى حققت نسبة نمو قدرها ٨,٦٪ خلال فترة الدراسة. وقد سجلت **الواردات من السلع والخدمات** ارتفاعاً أقل قدره ٤,٥٪ (مقارنة بارتفاع بنسبة ١٢,٣٪ خلال نفس الربع من العام المالى السابق) بينما **انخفضت الصادرات** بنحو٢,٩٪ خلال فترة الدراسة (مقارنة بإرتفاع قدره ١٠٪ خلال نفس الربع من العام المالى السابق). وجدير بالذكر أن الناتج المحلى الاجمالى بأسعار السوق قد سجل نحو ٢٣١,٨ مليار جنيه (٤٠٢,١ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال الربع الأول من ٢٠١٢/٢٠١١، مقابل ٢٣١,٢ مليار جنيه (٣٦٤,٣ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال نفس الربع من العام المالي السابق.

أما بالنسبة لمعدل نمو **الناتج المحلى الحقيقى بتكلفة عوامل الإنتاج**[1] **فقد استقر عند** ٠,٣٪ خلال فترة الدراسة مقارنة بالربع السابق. ووفقاً **للتقسيم القطاعي**، فقد ساعد على دفع حركة النشاط الاقتصادى **نمو** كل من **قطاع الزراعة** (معدل نمو حقيقى ٣,١٪، و يبلغ نسبة حوالى ١٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، **قناة السويس** (معدل نمو حقيقى ٨,٤٪ ، ٣,٥٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، **الإتصالات وتكنولوجيا المعلومات** (معدل نمو حقيقى ٣,٨٪، ٤٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، **الخدمات الحكومية** (معدل نمو حقيقى ٢,٧٪، ٨,٨٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، بالإضافة إلى **التأمين** (معدل نمو حقيقى ٢,٤٪ ، ٣,٩٪ من الناتج المحلى الإجمالى). ومن ناحية أخرى، فقد **حققت بعض القطاعات الأخرى معدلات نمو متقاربة** مقارنة بنفس الفترة من العام المالى السابق، ومنها الصناعات التحويلية و الإستخراجية، فى حين **انكمشت معدلات النمو لبعض القطاعات** وعلى رأسها السياحة ، التشيد والبناء واستخراج الغاز الطبيعي.

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 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

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 مطروحاً منها المصروفات، ومضافاً إليها صافى حيازة الأصول المالية.
٤ العجز الكلى بعد إستبعاد الفوائد المدفوعة.

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-ديسمبر من العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١ إلى ارتفاع طفيف في نسبة العجز الكلى للناتج المحلى الإجمالي وذلك بحوالى ٠,٣ نقطة مئوية ليبلغ ٤,٧٪ من الناتج، محققا ٧٣,٨ مليار جنيه مقارنة بـ٦٠,٤ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠. ويأتى ذلك كمحصلة لارتفاع المصروفات بنسبة أكبر من الإيرادات العامة خلال فترة الدراسة. وفيما يخص نسبة العجز الأولى إلى الناتج المحلى فقد ارتفع بشكل طفيف ليسجل ١,٩ نقطة مئوية خلال يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ١,٨ نقطة مئوية خلال الفترة يوليو- ديسمبر من العام السابق.

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات ارتفاعاً بلغ ١٦,٩٪ خلال فترة الدراسة، لتصل إلى ١١٦,٦ مليار جنيه مقارنة بـ٩٩,٧ مليار جنيه خلال يوليو- ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠. ويرجع ذلك إلى ارتفاع الإيرادات غير الضريبية بنسبة كبيرة بلغت ٥١,٧٪، بالإضافة إلى إرتفاع طفيف فى الإيرادات الضريبية قدره ٥,٧٪.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الارتفاع المحقق فى الإيرادات الضريبية يرجع إلى ارتفاع كل من إيرادات ضريبة الدخل، والضرائب على الممتلكات، واللذان قد ارتفعا بـ٨,٩٪ و٢٩٪ ليحققا ٣٢,٦ مليار جنيه و٥,٩ مليار جنيه مقارنة بـ٢٩,٩ مليار جنيه و٤,٦ مليار جنيه على التوالى خلال يوليو- ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠. هذا بالإضافة إلى ارتفاع الضرائب على السلع والخدمات بـ٢,٦٪ لتسجل ٣٤,٧ مليار جنيه خلال يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ٣٣,٨ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

وجدير بالذكر أن الارتفاع فى ضريبة الدخل يرجع فى الأساس إلى ارتفاع الضرائب على الدخول من التوظف بـ١٤,٤٪ لتسجل ٧,٤ مليار جنيه خلال يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ٦,٥ مليار جنيه خلال يوليو- ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠، بالإضافة إلى ارتفاع الضريبة على أرباح شركات الأموال خاصا الضرائب من هيئة البترول والضرائب من قناة السويس بـ١٦,١٪ و١٨٪ ليسجلا ١١,٣ مليار جنيه، و٥,٩ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بـ٩,٨ مليار جنيه، و٥ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠. أما بالنسبة للإرتفاع المحقق فى حصيلة الضرائب على الممتلكات، فيمكن تفسيره نتيجة إرتفاع حصيلة الضريبة على عوائد أذون وسندات الخزانة بـ٣٦,٤٪ لتحقق نحو ٤,٧ مليار جنيه خلال يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٣,٤ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وفى نفس الوقت، فقد ارتفعت حصيلة الضرائب على السلع والخدمات نتيجة ارتفاع حصيلة الضريبة العامة على المبيعات بـ١١,٥٪ لتسجل ١٦,٨ مليار جنيه خلال يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ١٥,١ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. على نحو آخر، انخفضت حصيلة الضرائب على التجارة الدولية (الجمارك)، والضرائب الأخرى بـ٨٪، و٦,٤٪ ليسجلا ٦,٣ مليار جنيه، و٠,٢ مليار جنيه مقارنة بـ٦,٩ مليار جنيه، و٠,٣ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق.

أما بالنسبة للإيرادات غير الضريبية، فقد حققت ارتفاعاً قدره ٥١,٧٪ خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١ نتيجة لارتفاع كافة أبواب الإيرادات غير الضريبية خاصاً الارتفاع الملحوظ فى المنح بـ١٧٩,٦ لتسجل ٦ مليار جنيه مقارنة بـ٢,١ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- ديسمبر 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 بـ٦٥,٧٪ و٤٪ ليحققا ٢٣,٤ مليار جنيه و٥,٤ مليار جنيه خلال يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ١٤,١ مليار جنيه و٥,١ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١ ارتفاعا قدره ١٧,٧٪ لتصل إلى ١٨٩,٧ مليار جنيه مقارنة بنحو ١٦١,١ 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 بـ١١٪، ٢٩,٣٪، و٦,١٪ ليحققوا ٨,٣ مليار جنيه، ١١,٥ مليار جنيه، و١٤,٩ مليار جنيه على التوالي خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١. ويمكن تفسير الإنخفاض فى باب شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) نتيجة لانخفاض الأصول الثابتة بـ٣٠٪ لتصل إلى ١٠,٢ مليار جنيه، مقارنة بـ١٤,٦ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وعلى نحو آخر وبالرجوع إلى التفاصيل، فقد ارتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ٢٧,٣٪ لتصل إلى ٥٤,١ مليار جنيه مقارنة بـ٤٢,٥ مليار جنيه خلال يوليو- ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠. كذلك ارتفعت مدفوعات الفوائد خلال فترة الدراسة بـ٢٣,٣٪ لتسجل حوالى ٤٤ مليار جنيه مقارنة بـ٣٥,٧ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. كما سجل باب الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية ارتفاعا بـ٣٧٪ ليصل إلى ٥٦,٩ مليار جنيه مقارنة بـ٤١,٦ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- ديسمبر 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 مليار جنيه (٥٠,٤٪ من الناتج المحلى) مقابل٦٤٣,٤ 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 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 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 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 بـ٠,١٪ فقط خلال شهر نوفمبر ٢٠١١ مسجلاً ١٠٣٢ مليار جنيه، مقارنة بـ١٠٣١ مليار جنيه خلال شهر أكتوبر ٢٠١١. أما بالنسبة لمعدلات النمو السنوية، فقد استقر معدل نمو السيولة المحلية نسبياً عند ٧,١٪ في نهاية نوفمبر ٢٠١١ مقارنة بـ٧,٢٪ فى نهاية الشهر السابق. ويمكن تفسير ذلك كمحصلة لعدة عوامل، فعلى **جانب الأصول** فقد استمر معدل النمو السنوى لصافى الأصول الأجنبية فى التراجع بحوالى ٣٢٪ مقارنة بنفس الشهر في العام السابق، مما عادل أثر الارتفاع الكبير فى معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية والذي بلغ ٤٣٪. ومن ناحية أخرى، فعلى **جانب الالتزامات**، فقد ارتفع معدل النمو السنوى للنقود ولكن بنسبة أقل مسجلاً ١٤,٩٪ فى نهاية شهر نوفمبر ٢٠١١، مقارنة بمعدل نمو سنوي قدره ١٦,٧٪ خلال الشهر السابق، فى حين ارتفع معدل النمو السنوي لأشباه النقود ليصل الى ٤,٧٪ خلال شهر الدراسة مقارنة بـ٤,٤٪ في نهاية أكتوبر ٢٠١١.

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، فإن تراجع صافى الأصول الأجنبية يعتبر العامل الأساسى وراء الانخفاض الملحوظ فى السيولة المحلية محققاً معدل انخفاض سنوي قدره ٣٢٪ فى نهاية نوفمبر ٢٠١١ لتبلغ بذلك صافي الأصول الأجنبية لدى القطاع المصرفي حوالى ٢٠٧ مليار جنيه مقارنة بـ٢٢١,٨ مليار جنيه خلال الشهر السابق. ويرجع ذلك إلى انخفاض **صافى الأصول الأجنبية لدي البنك المركزى** بحوالى ٤٤٪ (على أساس سنوي) مسجلاً ١٠٨,٤ مليار جنيه فى نهاية نوفمبر ٢٠١١ مقارنة بانخفاض سنوي قدره ٣٨٪ فى نهاية أكتوبر ٢٠١١، كما انخفض صافى الأصول الأجنبية لدى البنوك بـ١١٪ خلال السنة المنتهية في نوفمبر ٢٠١١ ليصل إلى ٩٨,٦ مليار جنيه، مقارنة بانخفاض سنوى أعلى قدره ١٧٪ خلال الشهر السابق ليصل إلى ١٠١,٥ مليار جنيه.

وعلى الجانب الآخر، فقد حقق صافى الأصول المحلية نمو سنوى ملحوظ يتعدى ٢٥٪ في نهاية نوفمبر ٢٠١١ ليسجل ٨٢٤,٧ مليار جنيه وذلك نتيجة لتحقيق صافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية نمو سنوي غير مسبوق قدره ٤٣٪. وجدير بالذكر أن معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية يمثل أكثر من ٢٢٣٪ من نمو السيولة المحلية في نهاية نوفمبر ٢٠١١ مسجلاً ٥٠٨,٧ مليار جنيه.

وفيما يخص الإقراض الممنوح للقطاع الخاص، فقد ارتفع بشكل طفيف ليسجل فى نهاية نوفمبر ٢٠١١ معدل نمو سنوي قدره ١,٣٪ ليصل إلى ٤٣١,٦ مليار جنيه، مقارنة بمعدل نمو بلغ ٠,٩٪ فى نهاية الشهر السابق, وإن كان قد ارتفع على أساس شهري بمقدار ١٪ فى شهر الدراسة مقارنة بـ٠,٤٪ خلال شهر أكتوبر ٢٠١١.

على الجانب الآخر، سجل معدل النمو السنوى للمطلوبات من قطاع الأعمال العام ١٧,٢٪ ليصل إلى ٣٧,٤ مليار جنيه في نهاية نوفمبر ٢٠١١ مقارنة بـ١٣,١٪ فى نهاية شهر أكتوبر ٢٠١١. والجدير بالذكر ان ارتفاع معدل النمو المحقق للمطلوبات من قطاع الأعمال العام منذ يونيو ٢٠١١ جاء نتيجة إنتهاء أثر 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 يناير ٢٠١٢ محققاً ١٦,٤ مليار دولار.

ومن ناحية أخرى، فقد استمر معدل نمو جملة الودائع لدى الجهاز المصرفي (بخلاف البنك المركزي المصري) في التراجع من ١١,٦٪ خلال شهر نوفمبر ٢٠١٠، ليصل الى ٤,٦٪ فى نهاية نوفمبر ٢٠١١ سجلاً ٩٨٠ مليار جنيه، 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 ٢,٥٪ في نهاية نوفمبر ٢٠١١، مقارنة بمعدل سنوى قدره ٩,٦٪ فى نهاية نوفمبر ٢٠١٠، ليصل بذلك إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة ٤٨٦,٣ مليار جنيه. وبالرجوع الى التفاصيل، يلاحظ أن النمو السنوى لجملة الإقراض من القطاع غير الحكومى قد سجل ٣,١٪ ليبلغ ٤٤٩,٥ مليار جنيه فى نهاية نوفمبر ٢٠١١. في حين شهد معدل النمو السنوى لجملة الإقراض من القطاع الحكومى انخفاضاً للمرة الاولى منذ شهر يونيو ٢٠٠٩ بـ٤,٤٪ ليبلغ ٣٦,٨ مليار جنيه فى نهاية نوفمبر ٢٠١١. وبذلك، فقد ارتفعت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملة المحلية لتسجل ٤٥,٧٪ في نهاية نوفمبر ٢٠١١, مقارنة بنسبة ٤٤٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. وعلى الجانب الأخر فقد سجلت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملات الأجنبية انخفاضاً كبيراً على أساس سنوى لتبلغ ٦٢,٢٪ خلال نوفمبر ٢٠١١ مقابل ٧٤,٣٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

وفيما يخص معدلات الدولرة، فقد ارتفعت معدلات الدولرة في جملة السيولة المحلية ارتفاعاً طفيفاً خلال شهر نوفمبر ٢٠١١ لتصل الى ١٧,٤٪ مقارنة بـ١٧,١٪ في الشهر السابق، فى حين ارتفعت مقارنة بـ١٦,٣٪ فى نوفمبر ٢٠١٠. ايضاً حققت معدلات الدولرة في الودائع ارتفاعاً خلال شهر نوفمبر ٢٠١١ لتصل إلى ٢٣,٧٪ مقارنة بـ٢٣,٥٪ خلال الشهر السابق، مقارنة بنسبة ٢٢٪ والمسجلة خلال نفس الشهر من العام السابق.

خامساً- تطورات الأسعار المحلية

إرتفع معدل التضخم السنوى[٩] لحضر الجمهورية خلال شهر ديسمبر ٢٠١١ ليسجل ٩,٦٪ مقارنة بـ٩,١٪ خلال الشهر السابق ولكنه انخفض مقارنة بـ١٠,٣٪ خلال ديسمبر ٢٠١٠. (وفيما يخص معدل التضخم السنوى لإجمالى الجمهورية، فقد إرتفع أيضاً خلال شهر ديسمبر ٢٠١١ مسجلاً ١٠,٤٪ مقارنة بـ١٠٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ١٠,٣٪ خلال شهر ديسمبر ٢٠١٠).

ويمكن تفسير الإرتفاع فى معدل التضخم السنوى فى ضوء استمرار التنامي الملحوظ لمعدلات التضخم السنوية لبعض البنود الفرعية ومنها الخضروات (٤٥,٣٪)، واللحوم والدواجن (٥,٩٪)، والأسماك والمأكولات البحرية (١١,٣٪)، والألبان والجبن والبيض(٨,٩٪) ضمن مجموعة الطعام والشراب مقارنة بالشهر السابق، بالإضافة إلى إرتفاع معدلات التضخم السنوية لبعض البنود الفرعية الأخرى ولكن بنسبة أقل، ومنها أنابيب البوتاجاز ضمن مجموعة "الكهرباء والغاز ومواد الوقود" (٢٥,٨٪) والبند الفرعى الدخان (٣٧,٤٪) ضمن مجموعة" المشروبات الكحولية والدخان والمكيفات". وعلى نحو آخر، فقد انخفض معدل التضخم الشهرى بشكل طفيف ليسجل -٠,٢٪ خلال ديسمبر ٢٠١١، مقارنة بارتفاع قدره ١٪ خلال الشهر السابق.

وبذلك يحتسب **متوسط معدل التضخم للفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١** بنحو ٨,٨٪، مقابل ١٠,٦٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق، كما يحتسب **متوسط معدل التضخم لعام ٢٠١١** بنحو ١٠,١٪، مقابل ١١,١٪ خلال العام السابق.

ووفقاً للتقرير الصادر عن البنك المركزى، فقد إستقر معدل التضخم الأساسي نسبياً خلال شهر ديسمبر ٢٠١١ ليسجل ٧,١٪ مقارنة بـ٧٪ خلال الشهر السابق[١٠] ولكنه قد انخفض مقارنة بـ٩,٦٥٪ المحقق خلال نفس الشهر من العام السابق.

---

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 المحلي بدلاً 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.

١٠ مؤشر التضخم الأساسى (Core Inflation) مشتق من الرقم القياسى العام لأسعار المستهلكين مستبعدا 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 إداريا (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.

وفيما يخص مؤشر أسعار المنتجين، فقد إستقر معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر ديسمبر ٢٠١١ عند ٩,١٪ مقارنة بالشهر السابق، ولكنه انخفض مقارنة بـ١٢,٨٪ خلال ديسمبر ٢٠١٠. وجدير بالذكر أن البيانات التفصيلية لشهر ديسمبر ٢٠١١ غير متاحة حتى تاريخه. وفيما يخص معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر نوفمبر ٢٠١١، فقد إرتفع ليسجل ٩,١٪ مقارنة بـ٦٪ خلال شهر أكتوبر ٢٠١١. وفى نفس الوقت، إرتفع معدل التضخم الشهرى لأسعار المنتجين ليسجل ١٪ خلال شهر نوفمبر ٢٠١١، مقارنة بـ-١,٤٪ خلال أكتوبر ٢٠١١. ويرجع الارتفاع المحقق فى معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر نوفمبر ٢٠١١ إلى الزيادة الملحوظة 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 فى اجتماعها بتاريخ ٢ فبراير ٢٠١٢ الإبقاء على سعرى عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة دون تغير عند مستوى ٩,٢٥٪ و١٠,٢٥٪ على التوالى. 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 فى ضوء « وجود توازن ما بين المخاطر التصاعدية المحيطة بالتضخم من ناحية والتباطؤ فى نمو الاقتصاد المحلى 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.

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 الإرتفاع الإنخفاض 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 الآثر 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 أيضاً 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 ديسمبر ٢٠١١ بـ٣٩٨ نقطة ليصل إلى ٣٦٢٢ نقطة مقارنة بمستواه المحقق فى نوفمبر ٢٠١١ والذى بلغ ٤٠٢٠ نقطة. وفى نفس الوقت، فقد انخفضت قيمة رأس المال السوقى بنسبة ٥٪ فى نوفمبر ٢٠١١ لتسجل ٢٩٤ مليار جنيه (١٨,٧٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وتأتى تلك الآثار السلبية التي تشهدها البورصة المصرية كنتيجة متوقعة للأحداث التي مرت بها مصر مؤخرا.