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 **معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الاجمالى** خلال الربع الأول من **السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٢ بشكل طفيف ليبلغ ٠,٢ ٪** مقارنة بـ٠,٤٪ خلال الربع السابق ولكنه انخفض مقارنة بـ٥,٥٪ خلال نفس **الفترة** من العام المالى السابق، وذلك تأثراً بأحداث الثورة وتداعيتها على الإقتصاد المصرى.

• **ارتفعت** نسبة **عجز الموازنة الكلى إلى الناتج المحلى خلال الفترة يوليو- يناير ٢٠١١/٢٠١٢** بـ٠,٥ نقطة مئوية فقط **ليبلغ ٨٨,٢** مليار **جنيه أى ٥,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى** مقارنة بعجز قدره ٧٠,٥ مليار جنيه (٥,١٪ من الناتج المحلى) خلال نفس الفترة من العام السابق.

• **ارتفاع نسبة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة** ليصل إلى ٦٧,٤ ٪ **من الناتج المحلى فى نهاية ديسمبر ٢٠١١** مسجلاً ١٠٥٨,٥ مليار جنيه مقارنة بنسبة قدرها ٦٤,٨٪ فى نهاية ديسمبر من العام الماضى ، بينما إنخفضت نسبته مقارنة بـ ٧٠,٥٪ المحققة فى نهاية يونيو ٢٠١١.

• **شهدت مؤشرات الدين الخارجى 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. وقد 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 ديسمبر ٢٠١١ تباطؤاً ملحوظاً للشهر الخامس على التوالى مسجلاً** ٦,٧٪ مقابل معدل نمو سنوى قدره ٧,١٪ فى نهاية نوفمبر ٢٠١١، ومقارنة بـ١٢,٤٪ المحقق فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠.

• **إنخفض معدل التضخم السنوى لحضر الجمهورية خلال شهر يناير ٢٠١٢ ليسجل ٨,٦٪ مقارنة بـ٩,٦٪ خلال الشهر السابق.** كما إنخفض نسبياً معدل التضخم الأساسي خلال شهر يناير ٢٠١٢ مسجلاً ٦,٩٪ مقارنة بـ٧,١٪ خلال شهر ديسمبر 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 ٢٠١١/٢٠١٢، عجزاً كلياً 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 خلال الربع الأول من **العام المالى ٢٠١١/٢٠١٢** معدل نمو ٠,٢٪، وهو ما يعكس تراجعاً ملحوظاً إذا ما قورن بمتوسط معدل النمو خلال نفس الفترة من الثلاث سنوات السابقة والبالغ ٥,٣٪.

بينما **تشير المقارنة إلى تراجعاً طفيفاً** إذا ما قورن **بأداء الفترة السابقة ابريل- يونيو (والتى تمثل الربع الرابع من العام المالى ٢٠١٠/٢٠١١)**، والتى سجل خلالها معدل نمو 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 ٢٠١١/٢٠١٢**، 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 ٢٠١١/٢٠١٢، 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 نسبته حوالى ١٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، قناة السويس (معدل نمو حقيقى ٨,٤٪ ، ٣,٥٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، الإتصالات و تكنولوجيا 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** خلال فترة الدراسة 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 ٢٠١٠/٢٠١١** 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 ٢٠٠٩/٢٠١٠. ويأتى ذلك كمحصلة لانخفاض الإيرادات العامة وارتفاع المصروفات خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠١١. 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 ٢٠١٠/٢٠١١ مقارنة بـ٢,١٪ من الناتج المحلى خلال العام السابق.

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات انخفاضاً بلغ ١,١٪ خلال العام المالى٢٠١٠/٢٠١١، 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 ٢٠١٠/٢٠١١ مقارنة بـ٧٦,٦ مليار جنيه خلال العام المال ٢٠٠٩/٢٠١٠. كما سجلت حصيلة الضرائب على السلع والخدمات ارتفاعاً بـ١٣,٤٪ لتسجل ٧٦ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠١١ 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 المالى٢٠٠٩/٢٠١٠، ويرجع ذلك فى الأساس إلى إرتفاع الضريبة على عوائد الأذون والسندات الخزانة والتى تم تصنيفها ضمن الضرائب على الممتلكات منذ بداية السنة المالية ٢٠٠٩/٢٠١٠ و قد حققت حصيلة قدرها ٦,٧ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠١١. فى حين انخفضت حصيلة الضرائب على التجارة الدولية بـ٥,٧٪ لتصل إلى ١٣,٩ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠١١ مقارنة

١ تم حساب معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الإجمالى بإستخدام ٢٠٠٦/٢٠٠٧ 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.

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-يناير من العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١ إلى ارتفاع طفيف في نسبة العجز الكلى للناتج المحلى الإجمالي وذلك بحوالى ٠,٥ نقطة مئوية ليبلغ ٥,٦٪ من الناتج، محققا ٨٨,٢ مليار جنيه مقارنة بـ٧٠,٥ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- يناير 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 نسبياً إلى ٢,١ نقطة مئوية خلال يوليو- يناير ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٢ نقطة مئوية خلال الفترة يوليو- يناير من العام السابق.

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات ارتفاعاً بلغ ١٨,٤٪ خلال فترة الدراسة، لتصل إلى نحو ١٣٥ مليار جنيه مقارنة بـ١١٤ مليار جنيه خلال يوليو- يناير ٢٠١١/٢٠١٠. ويرجع ذلك إلى ارتفاع الإيرادات غير الضريبية بنسبة كبيرة بلغت ٥١,٢٪، بالإضافة إلى إرتفاع طفيف فى الإيرادات الضريبية قدره ٧,٦٪.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الارتفاع المحقق فى الإيرادات الضريبية يرجع إلى ارتفاع كل من إيرادات ضريبة الدخل، والضرائب على الممتلكات، واللذان قد ارتفعا بـ١١,٤٪ و٣٣,٣٪ ليحققا ٣٦ مليار جنيه و٧,٢ مليار جنيه مقارنة بـ٣٢,٣ مليار جنيه و٥,٤ مليار جنيه على التوالى خلال يوليو- يناير ٢٠١١/٢٠١٠. هذا بالإضافة إلى ارتفاع الضرائب على السلع والخدمات بـ٣,٨٪ لتسجل ٤١,١ مليار جنيه خلال يوليو- يناير ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ٣٩,٦ 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 بـ١٦,٢٪ لتسجل ٨,٩ مليار جنيه خلال يوليو- يناير ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ٧,٧ مليار جنيه خلال يوليو- يناير ٢٠١١/٢٠١٠، بالإضافة إلى ارتفاع الضريبة على أرباح شركات الأموال خاصاً الضرائب من هيئة البترول بـ١٦,١٪ لتسجل ١١,٣ مليار جنيه، كما ارتفعت كذلك الضرائب من قناة السويس بـ١٦,١٪ لتسجل ٦,٥ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- يناير ٢٠١٢/٢٠١١. أما بالنسبة للإرتفاع المحقق فى حصيلة الضرائب على الممتلكات، فيمكن تفسيره نتيجة إرتفاع حصيلة الضريبة على عوائد أذون وسندات الخزانة بـ٣٦٪ لتحقق نحو ٥,٥ مليار جنيه خلال يوليو- يناير ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٤ 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 بـ١١,٦٪ لتسجل ١٩,٥ مليار جنيه خلال يوليو- يناير ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ١٧,٥ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. على نحو آخر، انخفضت حصيلة الضرائب على التجارة الدولية (الجمارك)، والضرائب الأخرى بـ٥,٢٪، و١٤٪ ليسجلا ٧,٧ مليار جنيه، و٠,٢ مليار جنيه مقارنة بـ٨,١ مليار جنيه، و٠,٣ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق.

أما بالنسبة للإيرادات غير الضريبية، فقد حققت ارتفاعاً قدره ٥١,٢٪ خلال الفترة يوليو- يناير ٢٠١٢/٢٠١١ نتيجة لارتفاع كافة أبواب الإيرادات غير الضريبية خاصاً الارتفاع الملحوظ فى المنح بـ١٣٤ لتسجل ٦,٢ مليار جنيه مقارنة بـ٢,٦ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- يناير 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 بـ٦٧,٧٪ و٦,٧٪ ليحققا ٢٦,٧ مليار جنيه و٦,٥ مليار جنيه خلال يوليو- يناير ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ١٥,٩ مليار جنيه و٦,١ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال الفترة يوليو- يناير ٢٠١٢/٢٠١١ ارتفاعا قدره ١٩,٧٪ لتصل إلى ٢٢٢,٦ مليار جنيه مقارنة بنحو ١٨٥,٩ 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 بـ٤,٢٪، ٢٩٪، و٥,٥٪ ليحققوا ١٠,٤ مليار جنيه، ١٣,٦ مليار جنيه، و١٧,٢ مليار جنيه على التوالي خلال الفترة يوليو- يناير ٢٠١٢/٢٠١١. ويمكن تفسير الإنخفاض فى باب شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) نتيجة لانخفاض الأصول الثابتة بـ٢٩,٨٪ لتصل إلى ١٢ مليار جنيه، مقارنة بـ١٧,١ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وعلى نحو آخر وبالرجوع إلى التفاصيل، فقد ارتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ٢٧,٩٪ لتصل إلى ٦٥,١ مليار جنيه مقارنة بـ٥٠,٩ مليار جنيه خلال يوليو- يناير ٢٠١١/٢٠١٠. كذلك ارتفعت مدفوعات الفوائد خلال فترة الدراسة بـ٢٨,٣٪ لتسجل حوالى ٥٥,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٤٣,٢ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. كما سجل باب الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية ارتفاعا بـ٣٩,٥٪ ليصل إلى ٦٠,٩ مليار جنيه مقارنة بـ٤٣,٦ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- يناير 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 ديسمبر ٢٠١١ إلى ٦٧,٤٪ ليسجل ١٠٥٨,٥ مليار جنيه مقارنة بـ ٨٨٩,٢ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠ (٦٤,٨٪ من الناتج المحلى الإجمالى). كما سجل صافى الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة نحو ٨٩٥ مليار جنيه (٥٧,٠٪ من الناتج المحلى الإجمالى) مقارنة بـ٧٣٨,٩ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠ (٥٣,٩٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وتجدر الإشارة إلى أن الزيادة المحققة فى رصيد الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة فى نهاية ديسمبر ٢٠١١ ترجع فى الأساس إلى زيادة إصدارات أذون وسندات الخزانة ليصل رصيد كل منهما إلى ٣٧١,٢ مليار جنيه و٢٣١,٦ مليار جنيه على التوالى مقارنة بـ ٢٨١,٩ مليار جنيه و٢٠٣,٣ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠ وذلك نتيجة زيادة الإحتياجات التمويلية للدولة.

كما بلغ **إجمالى الدين المحلى للحكومة العامة** ٩٧٣,٩ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١١ (٦٢,٠٪ من الناتج المحلى) مقابل ٨٠٦,١ مليار جنيه (٥٨,٨٪ من الناتج المحلى) فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠. كما بلغ صافى الدين المحلى للحكومة العامة ٨٠٣,٥ مليار جنيه (٥١,٢٪ من الناتج المحلى الإجمالى) مقابل ٦٤٣,٥ مليار جنيه (٤٦,٩٪ من الناتج المحلى الإجمالى) فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠. وقد نتج الارتفاع المحقق فى رصيد الدين المحلى للحكومة العامة فى نهاية ديسمبر ٢٠١١ عن ارتفاع الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة بالإضافة إلى ارتفاع مديونية بنك الاستثمار القومى بما يقرب من ٢,٠ مليار جنيه ليصل إلى ١٧١,٧ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١١.

أما **عن إجمالى الدين المحلى** فقد بلغ ١٠١٠,٤ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١١ (٦٤,٤٪ من الناتج المحلى) مقابل ٨٤٧ مليار جنيه (٦١,٧٪ من الناتج

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.

المحلى) فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠. وبلغ صافى الدين العام المحلى ٨٢٢,١ مليار جنيه (٥٢,٤٪ من الناتج المحلى) مقابل ٦٦٦,٩ مليار جنيه (٤٨,٦٪ من الناتج المحلى) فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠. وترجع االزيادة المحققة فى رصيد إجمالى الدين العام المحلى فى الأساس إلى إرتفاع الدين المجمع للحكومة العامة بـ١٦٧,٨ مليار جنيه ليصل الى ٩٧٣,٩ مليار جنيه ، بالرغم من إنخفاض رصيد الدين المستحق على الهيئات الإقتصادية بحوالى ٦,٩ مليار جنيه ليصل إلى ٩٨,٣ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١١.

وقد ارتفعت مدفوعات خدمة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة للدولة فى نهاية ديسمبر ٢٠١١ بحوالى ٢٦,٨٪ لتصل إلى حوالى ٥١,٠ مليار جنيه مقارنة بـ٤٠,٢ مليار جنيه فى نهاية نفس الفترة من العام السابق.

وقد انخفض المتوسط المرجح لآجال أذون وسندات الخزانة فى نهاية ديسمبر ٢٠١١ ليسجل ١,٣ سنة مقارنة بـ١,٧ فى ديسمبر ٢٠١٠، بينما ارتفع متوسط سعر الفائدة المستحق على رصيد الدين فى نهاية ديسمبر ٢٠١١ ليصل إلى ١٢,٢٪ مقارنة بـ١٠,٧٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠.

شهدت مؤشرات الدين الخارجى تحسن نسبى فى نهاية شهر سبتمبر 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 مليار دولار فى نهاية سبتمبر ٢٠١١ مقابل ٣٤,٧ مليار دولار فى نهاية سبتمبر من العام السابق. وجديرٍ 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 بـ١ ٪ فقط خلال شهر ديسمبر ٢٠١١ مسجلاً ١٠٣٩ مليار جنيه، مقارنة بـ١٠٣٢ مليار جنيه خلال شهر نوفمبر ٢٠١١. أما بالنسبة لمعدلات النمو السنوية، فقد انخفض معدل نمو السيولة المحلية في نهاية ديسمبر ٢٠١١ ليحقق ٦,٧٪ مقارنة بـ٧,١٪ فى نهاية الشهر السابق. ويمكن تفسير ذلك الإنخفاض كمحصلة لعدة عوامل، فعلى **جانب الأصول** استمر معدل النمو السنوى لصافى الأصول الأجنبية فى التراجع بحوالى ٣٧,٨٪ مقارنة بنفس الشهر في العام السابق، مما فاق أثر الارتفاع الكبير فى معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية والذي بلغ ٤١٪. ومن ناحية أخرى، فعلى **جانب الالتزامات**، فقد تراجع معدل النمو السنوى للنقود ولأشباه النقود مسجلا ١٤,٤٪ و٤,٤٪ على التوالى فى نهاية شهر ديسمبر ٢٠١١، مقارنة بمعدل نمو سنوي قدره ١٤,٩٪ و٤,٧٪ فى نهاية الشهر السابق على التوالى.

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، فإن تراجع صافى الأصول الأجنبية يعتبر العامل الأساسى وراء الانخفاض الملحوظ فى السيولة المحلية محققاً معدل انخفاض سنوي قدره نحو ٣٨٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠١١ لتبلغ بذلك صافي الأصول الأجنبية لدى القطاع المصرفي حوالى ١٩٠ مليار جنيه مقارنة بـ٢٠٧ مليار جنيه خلال الشهر السابق. ويرجع ذلك إلى استمرار تراجع معدل النمو السنوى **لصافى الأصول الأجنبية لدي البنك المركزى** خاصاً مع بداية ظهور الإضرابات السياسية، حيث سجل انخفاضاً كبيراً قدره ٥١٪ (على أساس سنوي) مسجلاً ٩٦,٨ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١١ وذلك بالمقارنة بانخفاض سنوي قدره ٤٤٪ فى نهاية نوفمبر ٢٠١١، كما انخفض صافى الأصول الأجنبية لدى البنوك بـ١٣٪ خلال السنة المنتهية في ديسمبر ٢٠١١ ليصل إلى ٩٣,٢ مليار جنيه، مقارنة بانخفاض سنوى أقل قدره ١١٪ خلال الشهر السابق محققاً ٩٨,٦ مليار جنيه.

وعلى الجانب الآخر، فقد حقق صافى الأصول المحلية نمو سنوى ملحوظ يقدر بـ٢٧٪ في نهاية ديسمبر ٢٠١١ ليسجل ٨٤٨,٩ مليار جنيه وذلك نتيجة تحقيق صافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية لنمو سنوي قدره ٤١,٢٪. وجدير بالذكر أن معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية قد ساهم بأكثر من ٢٣٢٪ من نمو السيولة المحلية في نهاية ديسمبر ٢٠١١ مسجلاً ٥١٥,١ مليار جنيه.

شهد معدل النمو السنوي للائتمان الممنوح للقطاع الخاص ارتفاعاً بنحو ٦,١٪ في نهاية شهر ديسمبر ٢٠١١، وهو معدل مرتفع بشكل ملحوظ إذا ما قورن بمعدلات النمو المحققة منذ مارس ٢٠١١، ليصل بذلك رصيد الائتمان الممنوح للقطاع الخاص من الجهاز المصرفى إلى ٤٣٢,٨ مليار جنيه في نهاية ديسمبر ٢٠١١. ويرجع ذلك الارتفاع في معدل النمو السنوي في شهر ديسمبر إلى "أثر فترة الأساس" حيث شهد الائتمان الممنوح للقطاع الخاص انخفاضاً ملحوظاً في ديسمبر ٢٠١٠. ومن الجدير بالذكر أن معدل النمو السنوي للائتمان الممنوح لقطاع الأعمال العام قد سجل ١٩,٦٪ خلال فترة الدراسة.

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 فبراير ٢٠١٢ محققاً ١٥,٧ مليار دولار. والجدير بالذكر أن صافى الإحتياطات الدولية لدي البنك المركزي تراجع بـ٠,٧ مليار دولار خلال شهر فبراير ٢٠١٢ مما يمثل نسبة انخفاض شهري قدرها ٤,٣٪ ، وهو ما يعد تحسناً إذا ما قورن بمتوسط معدل الانخفاض الشهرى المحقق خلال الأربعة أشهر الأخيرة منذ أكتوبر ٢٠١١ والذى يقدر بـ٩٪.

ومن ناحية أخرى، فقد استمر معدل نمو جملة الودائع لدى الجهاز المصرفي (بخلاف البنك المركزي المصري) في التراجع من ١٠,٨٪ فى نهاية شهر ديسمبر ٢٠١٠، ليصل الى ٣,٩٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠١١ مسجلاً ٩٨٩,٤ مليار جنيه، هذا ويقدر نصيب الودائع غير الحكومية منها بحوالى ٨٧,٨٪. ومن ناحية أخرى فقد ارتفع معدل النمو السنوى لإجمالى أرصدة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك (بخلاف البنك المركزي) ارتفاعاً ملحوظاً ليصل إلى ٦,٩٪ في نهاية ديسمبر ٢٠١١، مقارنة بـ٢,٥٪ خلال الشهر السابق ومعدل سنوى قدره ٥,٩٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠، (ويرجع ذلك الى أثر فترة الأساس) ليصل بذلك إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة ٤٨٩,٧ مليار جنيه. وبالرجوع الى التفاصيل، يلاحظ أن النمو السنوى لجملة الإقراض من القطاع غير الحكومى قد سجل ٧,٨٪ ليبلغ ٤٥٢,٥ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١١. فى حين استمر معدل النمو السنوى لجملة الإقراض من القطاع الحكومى فى الانخفاض للشهر الثاني على التوالى مسجلاً انخفاضاً قدره ٢,٥٪ ليبلغ ٣٧,٢ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١١. وبذلك، فقد ارتفعت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملة المحلية لتسجل ٤٥,٧٪ في نهاية ديسمبر ٢٠١١, مقارنة بنسبة ٤١,٤٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. وعلى الجانب الأخر فقد سجلت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملات الأجنبية انخفاضاً كبيراً على أساس سنوى لتبلغ ٦١,٧٪ خلال ديسمبر ٢٠١١ مقابل ٧٢,٢٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

وفيما يخص معدلات الدولرة، فقد استقرت نسبياً معدلات الدولرة في جملة السيولة المحلية خلال شهر ديسمبر ٢٠١١ لتصل الى ١٧,٤٪ مقارنة بالشهر السابق، فى حين ارتفعت مقارنة بـ١٦,٢٪ فى ديسمبر ٢٠١٠. كما استقرت معدلات الدولرة في الودائع خلال شهر ديسمبر ٢٠١١ عند ٢٣,٧٪ مقارنه بالشهر السابق، فى حين ارتفعت مقارنة بنسبة ٢١,٩٪ والمسجلة خلال نفس الشهر من العام السابق.

خامساً- تطورات الأسعار المحلية

انخفض معدل التضخم السنوى[٩] لحضر الجمهورية خلال شهر يناير ٢٠١٢ ليسجل ٨,٦٪ مقارنة بـ٩,٦٪ خلال الشهر السابق ومقارنة بـ١٠,٨٪ خلال شهر يناير ٢٠١١. [وفيما يخص معدل التضخم السنوى لإجمالى الجمهورية، فقد إنخفض أيضاً خلال شهر يناير ٢٠١٢ مسجلاً ٩,٢٪ مقارنة بـ١٠,٤٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ١١٪ خلال شهر يناير ٢٠١١]. ويمكن تفسير الإنخفاض فى معدل التضخم السنوى فى ضوء تباطؤ نمو معدلات التضخم السنوية لبعض البنود الفرعية ومنها الفاكهة (-٣,١٪) مقارنة بـ-١,٣٪ خلال الشهر السابق، الخبز والحبوب (١١,٧٪) مقارنة بـ١٣,٩٪، الخضروات (٣٣,٨٪) مقارنة بـ٤٥,٣٪ ضمن مجموعة الطعام والشراب مقارنة بالشهر السابق، بالإضافة إلى تباطؤ نمو معدلات التضخم السنوية لبعض البنود الفرعية الأخرى، ومنها الكهرباء والغاز ومواد الوقود (١٦,٦٪) مقارنة بـ٢٥,٨٪ ضمن مجموعة المسكن والمياه والكهرباء والغاز، والبند الفرعى الرحلات السياحية المنظمة (١٢,٤٪) مقارنة بـ١٥,٥٪ ضمن مجموعة الثقافة والترفيه.

وعلى نحو آخر، فقد إرتفع معدل التضخم الشهرى بشكل طفيف ليسجل ٠,١٪ خلال شهر يناير ٢٠١٢، مقارنة بإنخفاض قدره ٠,٢٪ خلال الشهر السابق. وبذلك يحتسب متوسط معدل التضخم للفترة يوليو- يناير ٢٠١٢/٢٠١١ بنحو ٨,٧٪، مقابل ١٠,٦٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

ووفقاً للتقرير الصادر عن البنك المركزى، فقد إنخفض معدل التضخم الأساسي[١٠] نسبياً خلال شهر يناير ٢٠١٢ ليسجل ٦,٩٪ مقارنة بـ٧,١٪ خلال الشهر السابق ومقارنة بـ٩,٧٪ المحقق خلال نفس الشهر من العام السابق.
وفيما يخص مؤشر أسعار المنتجين، فقد إنخفض معدل التضخم السنوى لأسعار

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 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 ٢٠٠٩/٢٠٠٨.

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.

المنتجين ليسجل ٧,٤٪ خلال شهر يناير ٢٠١٢ مقارنة بـ٩,٢٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ١٤,٧٪ خلال يناير ٢٠١١. بينما إرتفع معدل التضخم الشهرى لأسعار المنتجين ليسجل ٠,٥٪ خلال شهر يناير ٢٠١٢، مقارنة بانخفاض بلغ ١,٣٪ خلال ديسمبر ٢٠١١. ويمكن تفسير الانخفاض المحقق فى معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر يناير ٢٠١٢ إلى التباطؤ الذى شهده معدل التضخم السنوى لمعظم المجموعات وأهمها مجموعة "الزراعة واستغلال الغابات وصيد الأسماك" والتى سجلت ٩,٧٪ خلال شهر يناير ٢٠١٢ مقارنة بـ١٢,٩٪ خلال شهر ديسمبر ٢٠١١. كما انخفض معدل التضخم السنوى لمجموعة "الصناعات التحويلية" ليسجل ٣,٦٪ خلال شهر الدراسة مقارنة بـ٥,٢٪ خلال الشهر السابق. بينما انخفض معدل التضخم السنوي لمجموعة "التعدين واستغلال المحاجر" بشكل طفيف ليسجل ١٣,٧٪ خلال شهر الدراسة، مقارنة بـ١٣,٩٪ خلال الشهر السابق. فى حين استقرت معدلات التضخم السنوية لمعظم المجموعات الأخرى.

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 بشكل طفيف 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 بارتفاع قدره ٨٪. وفى مقابل هذا الارتفاع فقد انخفضت 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 الأخرى 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 إلى أن نسبة تغطية الاحتياطى الدولى للواردات قد انخفضت بشكل ملحوظ لتصل 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 أنه أقل بكثير من الإرتفاع 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 ارتفع مؤشر EGX ٣٠ خلال شهر يناير ٢٠١٢ بـ١٠٢٦ نقطة ليصل إلى ٤٦٤٨ نقطة مقارنة بمستواه المحقق في ديسمبر ٢٠١١ والذى بلغ ٣٦٢٢ نقطة. وفى نفس الوقت، فقد ارتفعت قيمة رأس المال السوقى لأول مرة منذ أكتوبر ٢٠١١ وبنسبة كبيرة بلغت ١٧,٧٪ خلال شهر يناير ٢٠١٢ لتسجل ٣٤٠ مليار جنيه (٢١,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وقد تكون تلك التطورات الإيجابية دلالة على بدء تعافى البورصة المصرية بعد الأحداث التي مرت بها مصر مؤخراً.