التقرير المالى الشهرى
مايو ٢٠١٢. مجلد (٧) ، العدد (٧)
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 حتما على الأحوال المعيشية للمواطنين المصريين. وعلى الرغم من عبور الاقتصاد المصري لأزمتين عالميتين متتاليتين خلال السنوات الخمس الماضية إلا أنه قد نجح فى تحقيق معدلات نمو مرتفعة نسبياً، ولكن الظروف الإقتصادية الحالية غير الملائمة على الصعيدين المحلى والعالمى قد أثرت سلباً على أداء الاقتصاد المصرى، وحدّت مرحلياً من قدرته على تحقيق معدلات النمو المرجوة.

أهم التطورات:

- تراجع **معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الاجمالى** خلال النصف الأول من **السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١ ليحقق ٠,٣٪** مقارنة بـ٥,٦٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق ، وذلك تأثراً بأحداث الثورة وتداعيتها على الإقتصاد المصرى.

- **ارتفع عجز الموازنة الكلى كنسبة إلى الناتج المحلى** إلى ٧,٥٪ **خلال الفترة يوليو- ابريل ٢٠١٢/٢٠١١ ليبلغ** ١١٧,٨ مليار جنيه، مقارنة بعجز قدره ٩٩,٢ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

- **ارتفاع نسبة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة** ليصل إلى ٧٠,٧ ٪ **من الناتج المحلى فى نهاية مارس ٢٠١٢** مسجلاً ١١٠٩,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٩٣٢,٦ مليار جنيه فى نهاية مارس من العام الماضى.

- **شهدت مؤشرات الدين الخارجى تحسن نسبى فى نهاية شهر ديسمبر ٢٠١١**، حيث إنخفضت نسبته للناتج المحلى إلى ١٢,٩٪ فى نهاية فترة الدراسة مقارنة بـ١٤,٨٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠. وقد انخفض رصيد الدين الخارجى بنسبة ٣,٧٪، ليبلغ ٣٣,٧ مليار دولار فى نهاية ديسمبر ٢٠١١ مقابل ٣٥ مليار دولار فى نهاية ديسمبر من العام السابق.(تجدر الإشارة إلى أن البيانات الخاصة **بالدين الخارجى** فى نهاية مارس ٢٠١٢ غير متاحة حتى تاريخه)

- **إنخفض معدل النمو السنوي للسيولة المحلية في نهاية مارس ٢٠١٢ ليسجل ٦,٧٪ مقابل معدل نمو سنوى قدره ٦,٩٪ فى نهاية فبراير ٢٠١٢، ومقارنة بـ١١,٢٪ المحقق فى نهاية مارس ٢٠١١.**

- **إنخفض معدل التضخم السنوى لحضر الجمهورية خلال شهر ابريل ٢٠١٢ بشكل طفيف ليسجل ٨,٨٪ مقارنة بـ٩٪ خلال الشهر السابق، كما إنخفض أيضاً معدل التضخم الأساسي خلال شهر ابريل ٢٠١٢ مسجلا ٨,٤٪ مقارنة بـ٨,٧٪ خلال شهر مارس ٢٠١٢.**

- **قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري في إجتماعها بتاريخ ٣ مايو 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٪.**

بالإضافة إلى ذلك قرر مجلس إدارة البنك المركزى المصرى فى اجتماعه بتاريخ ٢٢ مايو ٢٠١٢، للمرة الثانية خلال عام ٢٠١٢، تخفيض نسبة الإحتياطى القانونى على الودائع بالعملة المحلية بـ٢٠٠ نقطة أساس من ١٢٪ إلى ١٠٪ بدءاً من فترة الإحتياطى فى ٢٦ يونيو ٢٠١٢ وذلك بهدف إتاحة المزيد من السيولة فى الجهاز المصرفى.

- **حقق ميزان المدفوعات خلال النصف الأول من عام ٢٠١٢/٢٠١١، عجزاً كلياً بلغ نحو ٨ مليار دولار**، مقارنة بفائض قدره ٠,٦ مليار 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

بدء تعافى الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى خلال الربع الثانى من **العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ ، حيث حقق** معدل نمو قدره ٠,٤٪ (مقارنة بـ٠,٢٪ خلال الربع السابق من نفس العام المالى). بينما **تشير المقارنة إلى تراجعاً ملحوظاً** إذا ما قورن معدل النمو المحقق خلال النصف الأول من العام المالى الحالى وقدره ٠,٣٪ **بأداء نفس الفترة من العام المالى السابق**، والتى سجل خلالها معدل نمو قدره ٥,٦٪.

و على الرغم من تباطؤ معدل النمو خلال فترة الدراسة، إلا أنه يتضح من بيانات الناتج المحلى الحقيقى (بأسعار السوق) أن **الإنفاق الاستهلاكى**- والذى يشكل ٨٩,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي الاجمالي ويسهم بحوالى ٤,٣ ٪ في معدل النمو- يعتبر **المحرك الرئيسى فى دعم عجلة النمو خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١**، حيث نمى كل من الاستهلاك الخاص والعام بـ٥,٣ ٪ و٢,٩٪ على التوالى، مما عوض التراجع الذى شهده كل من الإنفاق الاستثمارى بنحو ٣,٥٪ (نتيجة إنخفاض الإنفاق الاستثماري الخاص) وزيادة الفجوة بين الصادرات والواردات خلال فترة الدراسة. وقد سجلت **الواردات من السلع والخدمات** ارتفاعاً بنحو ٦٪ فقط (مقارنة بإرتفاع أعلى قدره ١٠,٦٪ خلال النصف الأول من العام المالى السابق) بينما **انخفضت الصادرات** بنحو٤,٧٪ خلال فترة الدراسة (مقارنة بإرتفاع قدره ١٠,٩٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق). وجدير بالذكر أن الناتج المحلى الاجمالى بأسعار السوق (بالأسعار الثابتة) قد سجل نحو ٤٦٠,١ مليار جنيه (٧٧٩,٤ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال النصف الأول من ٢٠١٢/٢٠١١، مقابل ٤٥٨,٦ مليار جنيه (بالأسعار الثابتة) (٧٠٥,٤ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال الفترة من يوليو- ديسمبر العام المالي السابق.

أما بالنسبة لمعدل نمو **الناتج المحلى الحقيقى بتكلفة عوامل الإنتاج**[1] **فقد تراجع ليصل إلى ٠,٣**٪ خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بالنصف المناظر من العام المالى السابق. ووفقا **للتقسيم القطاعي**، فقد ساعد على دفع حركة النشاط الاقتصادى نسبياً **نمو** كل من قطاع الزراعة (معدل نمو حقيقى ٣,٠٪، و يبلغ نسبتة حوالى ١٤,٢٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، قناة السويس (معدل نمو حقيقى ٧,٢٪ ، ٣,٥٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، الإتصالات و تكنولوجيا المعلومات (معدل نمو حقيقى ٣,٧٪، ٤,٢٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، الخدمات الحكومية (معدل نمو حقيقى ٢,٨٪، ٨,٩٪ من الناتج المحلى الإجمالى). ومن ناحية أخرى، فقد **ساهمت خمس** قطاعات (والتى تمثل ما يقرب من ٥٠٪ من الناتج المحلى الإجمالى) فى **إنكماش معدلات النمو الاقتصادى خلال فترة الدراسة** وعلى رأسها السياحة (معدل نمو حقيقى -٨,٦٪ ، ٤,٣٪ من الناتج المحلى الإجمالى) ، الصناعات التحويلية (معدل نمو حقيقى -٣,١٪ ، ١٥٪ من الناتج المحلى الإجمالى) ، التشيد والبناء (معدل نمو حقيقى -١,٦٪ ، ٥,٢٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، تجارة الجملة والتجزئة (معدل نمو حقيقى -٠,٠٤٪ ، ١٠,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى) و الصناعات الاستخراجية (معدل نمو حقيقى -٠,٨٪ ، ١٢,٨٪ من الناتج المحلى الإجمالى).

ثانياً- المؤشرات المالية

تشير النتائج الفعلية 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

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، ومضافا إليها صافى حيازة الأصول المالية.
٤ العجز الكلى بعد إستبعاد الفوائد المدفوعة.

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 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-ابريل من العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١ إلى إرتفاع نسبة العجز الكلى للناتج المحلى الإجمالي إلى ٧,٥٪، ليبلغ ١١٧,٨ مليار جنيه، مقارنة بعجز قدره ٩٩,٢ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وبالرغم من زيادة الإيرادات خلال فترة الدراسة، إلا أن الزيادة الملحوظة على جانب المصروفات قد فاق أثر تلك الزيادة. وفيما يخص نسبة العجز الأولى إلى الناتج المحلى فقد انخفض إلى ١,٨ نقطة مئوية خلال يوليو- ابريل ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٢,٤ نقطة مئوية خلال الفترة يوليو- ابريل من العام السابق.

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات ارتفاعاً كبيراً بلغ ٢٢,٩٪ خلال فترة الدراسة، لتصل إلى نحو ٢٢٤,٥ مليار جنيه مقارنة بـ١٨٢,٧ مليار جنيه خلال يوليو- ابريل ٢٠١١/٢٠١٠. ويرجع ذلك إلى إرتفاع الإيرادات غير الضريبية بنسبة كبيرة بلغت ٦٣,٥٪، بالإضافة إلى إرتفاع الإيرادات الضريبية بنسبة أقل قدرها ١٠٪.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الإرتفاع فى الإيرادات الضريبية يرجع إلى زيادة المحصل من كافة أبواب الإيرادات الضريبية وبالأخص الضريبة على الدخل، والضرائب على الممتلكات، واللذان قد ارتفعا بـ١٠,٩٪ و٤١,٢٪ ليحققا ٦٦,٢ مليار جنيه و١٠,٨ مليار جنيه مقارنة بـ٥٩,٧ مليار جنيه و٧,٧ مليار جنيه على التوالى خلال يوليو- ابريل ٢٠١١/٢٠١٠.

وجدير بالذكر أن الزيادة فى الحصيلة من ضريبة الدخل يرجع فى الأساس إلى ارتفاع الإيرادات المحصلة من "الضرائب على الدخول من التوظف" بـ١٦,٤٪ لتسجل ١٢,٩ مليار جنيه خلال يوليو-ابريل ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ١١,١ مليار جنيه خلال يوليو-ابريل ٢٠١١/٢٠١٠، بالإضافة إلى إرتفاع المحصل من الضريبة على أرباح شركات الأموال خاصاً الضرائب من قناة السويس بـ١٩,٨٪ لتسجل ٩,٧ مليار جنيه مقارنة بـ٨,١ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. بالإضافة إلى إرتفاع المحصل من الضرائب على الشركات الأخرى بـ٣٠,٢٪ لتسجل ١٧,٧ مليار جنيه خلال يوليو-ابريل ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ١٣,٦ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. أما بالنسبة للإرتفاع المحقق فى حصيلة الضرائب على الممتلكات، فيمكن تفسيره نتيجة إرتفاع حصيلة الضريبة على عوائد أذون وسندات الخزانة بـ٤٤٪ لتحقق نحو ٨,٢ مليار جنيه خلال يوليو- ابريل ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٥,٧ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

بالإضافة إلى ذلك، فقد حققت الإيرادات غير الضريبية ارتفاعاً ملحوظاً قدره ٦٣,٥٪ خلال الفترة يوليو- إبريل ٢٠١٢/٢٠١١ نتيجة لإرتفاع كافة أبواب الإيرادات غير الضريبية خاصاً الإرتفاع الكبير فى المنح لتسجل ٨,٩ مليار جنيه مقارنة بـ١ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- ابريل 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 إرتفعت الإيرادات المحصلة من كل من عوائد الملكية، وحصيلة بيع السلع والخدمات بـ٦٨٪ و١٠,٨٪ ليحققا ٤٧,٣ مليار جنيه و٩,٩ مليار جنيه خلال يوليو-ابريل ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ٢٨,٢ مليار جنيه و٩ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال الفترة يوليو- ابريل ٢٠١٢/٢٠١١ إرتفاعا قدره ٢٠,٩٪ لتصل إلى ٣٤٢,٤ مليار جنيه مقارنة بنحو ٢٨٣ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وترجع الزيادة فى المصروفات إلى زيادة الإنفاق فى معظم الأبواب فيما عدا كل من باب المصروفات الأخرى، وشراء الأصول غير المالية (الاستثمارات)، حيث انخفض كل منهما بـ٠,٥٪، و٢١,٩٪ ليسجلا ٢٤ مليار جنيه و٢٠,٤ مليار جنيه، خلال الفترة يوليو- ابريل ٢٠١٢/٢٠١١. ويمكن تفسير الإنخفاض فى باب المصروفات الأخرى نتيجة لإنخفاض المصروفات المتنوعة الجارية بـ ١٢,٣٪ لتسجل ٢,١ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بـ ٢,٤ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. بينما يرجع الإنخفاض فى شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) نتيجة لإنخفاض الأصول الثابتة بـ٢٢,٢٪ لتصل إلى ١٨,٢ مليار جنيه، مقارنة بـ٢٣,٥ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

وعلى نحو آخر وبالرجوع إلى التفاصيل، فقد إرتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ٢٦,٤٪ لتصل إلى ٩١,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٧٢,٤ مليار جنيه خلال الفترة يوليو-ابريل ٢٠١١/٢٠١٠. كذلك إرتفعت مدفوعات الفوائد (والتى تمثل أكثر من ٢٦٪ من إجمالي المصروفات) خلال فترة الدراسة بـ٣٣٪ لتسجل حوالى ٨٩ مليار جنيه مقارنة بـ٦٦,٩ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. كما سجل باب الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية (والذى يمثل حوالى ٣٠٪ من إجمالى المصروفات) إرتفاعاً بـ٢٩,٨٪ ليصل إلى ١٠١,٤ مليار جنيه مقارنة بـ٧٨,١ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- ابريل 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 مارس ٢٠١٢ إلى ٧٠,٧٪ ليسجل ١١٠٩,٥ مليار جنيه مقارنة بـ ٩٣٢,٦ مليار جنيه فى نهاية **مارس** ٢٠١١ (٦٨٪ من الناتج المحلى الإجمالى). كما سجل صافى الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة نحو ٩٤٥,٧ مليار جنيه (٦٠,٢٪ من الناتج المحلى الإجمالى) مقارنة بـ٧٧٨,٩ مليار جنيه فى نهاية **مارس** ٢٠١١ (٥٦,٨٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وتجدر الإشارة إلى أن الزيادة المحققة فى رصيد الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة فى نهاية **مارس** ٢٠١٢ ترجع فى الأساس إلى زيادة إصدارات أذون وسندات الخزانة ليصل رصيد كل منهما إلى ٣٨٢,٩ مليار جنيه و٢٥٠,١ مليار جنيه على التوالى مقارنة بـ ٣٢٠,٤ مليار جنيه و٢٠٦,٨ مليار جنيه فى نهاية **مارس** ٢٠١١ وذلك نتيجة زيادة الإحتياجات التمويلية للدولة.

كما بلغ **إجمالى الدين المحلى للحكومة العامة** ١٠٢٨,٨ مليار جنيه فى نهاية **مارس** ٢٠١٢ (٦٥,٥٪ من الناتج المحلى) مقابل ٨٤٧,٩ مليار جنيه (٦١,٨٪ من الناتج المحلى) فى نهاية **مارس** ٢٠١١. كما بلغ صافى الدين المحلى للحكومة العامة ٨٥٧,٧ مليار جنيه (٥٤,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى) مقابل ٦٨٣,٧ مليار جنيه (٤٩,٨٪ من الناتج المحلى الإجمالى) فى نهاية **مارس** ٢٠١١. وقد نتج الارتفاع المحقق فى رصيد الدين المحلى للحكومة العامة فى نهاية **مارس** ٢٠١٢ عن ارتفاع الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة بالإضافة إلى ارتفاع مديونية بنك الاستثمار القومى بما يقرب من ٤,٦ مليار جنيه ليصل إلى ١٧٤,٧ مليار جنيه فى نهاية **مارس** ٢٠١٢.

---

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.

أما **عن إجمالى الدين العام المحلى** فقد بلغ ١٠٦٧,٣ مليار جنيه فى نهاية **مارس** ٢٠١٢ (٦٨٪ من الناتج المحلى) مقابل ٨٩٠,٧ مليار جنيه (٦٤,٩٪ من الناتج المحلى) فى نهاية **مارس ٢٠١١**. وبلغ صافى الدين العام المحلى ٨٧٧,٨ مليار جنيه (٥٥,٩٪ من الناتج المحلى) مقابل ٧٠٤,٦ مليار جنيه (٥١,٤٪ من الناتج المحلى) فى نهاية **مارس** ٢٠١١. وترجع الزيادة المحققة فى رصيد إجمالى الدين العام المحلى فى الأساس إلى إرتفاع الدين المجمع للحكومة العامة بـ١٨٠,٩ مليار جنيه ليصل الى ١٠٢٨,٨ مليار جنيه ، بالرغم من إنخفاض رصيد الدين المستحق على الهيئات الإقتصادية بحوالى ٥,١ مليار جنيه ليصل إلى ١٠٣ مليار جنيه فى نهاية **مارس** ٢٠١٢.

وقد ارتفعت مدفوعات خدمة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة للدولة فى نهاية **مارس** ٢٠١٢ بحوالى ١١,٨٪ لتصل إلى حوالى ٩٠,١ مليار جنيه مقارنة بـ٨٠,٧ مليار جنيه فى نهاية نفس الفترة من العام السابق.

وقد انخفض المتوسط المرجح لآجال أذون وسندات الخزانة فى نهاية مارس ٢٠١٢ ليسجل ١,٣ سنة مقارنة بـ ١,٥ فى مارس ٢٠١١، بينما ارتفع متوسط سعر الفائدة المستحق على رصيد الدين فى نهاية مارس ٢٠١٢ ليصل إلى ١٢,٨٩٪ مقارنة بـ١٠,٩١٪ فى نهاية مارس ٢٠١١.

شهدت مؤشرات الدين الخارجى تحسن نسبى فى نهاية شهر ديسمبر ٢٠١١، حيث إنخفضت نسبته للناتج المحلى إلى ١٢,٩٪ خلال فترة الدراسة مقارنة بـ١٤,٨٪ فى نهاية **ديسمبر** ٢٠١٠. و قد انخفض رصيد الدين الخارجى بنسبة ٣,٧٪، ليبلغ ٣٣,٧ مليار دولار فى نهاية **ديسمبر** ٢٠١١ مقابل ٣٥,٠ مليار دولار فى نهاية **ديسمبر** من العام السابق. وجدير بالذكر أن إجمالى الدين الحكومى الخارجى قد انخفض بنسبة ٤,٢٪ مسجلاً ٢٥,٧ مليار دولار (٧٦,٣٪ من إجمالى حجم المديونية الخارجية) فى نهاية **ديسمبر** ٢٠١١ مقارنة بـ٢٦,٨ مليار دولار (٧٦,٧٪ من إجمالى حجم المديونية الخارجية) فى **ديسمبر**[٨] ٢٠١٠ . (تجدر الإشارة إلى أن البيانات الخاصة **بالدين الخارجى** فى نهاية مارس ٢٠١٢ غير متاحة حتى تاريخه)

رابعاً- التطورات النقدية

على صعيد التطورات النقدية، لا تزال السيولة المحلية تحقق معدلات نمو شهرية ضعيفة مسجلة إرتفاع قدره ٠,٤٪ فقط خلال شهر مارس ٢٠١٢ لتحقق ١٠٥٥ مليار جنيه، مقارنة بـ١٠٥٠ مليار جنيه خلال شهر فبراير ٢٠١٢، وذلك فى ظل حالة الإنكماش ونقص السيولة التى يتعرض لها الاقتصاد المصرى حالياً. أما بالنسبة لمعدلات النمو السنوية، فقد شهد معدل نمو السيولة المحلية تباطؤاً نسبياً للشهر الثانى على التوالى، ليسجل ٦,٧٪ في نهاية شهر مارس ٢٠١٢ مقابل ٦,٩٪ في نهاية فبراير ٢٠١٢. ويمكن تفسير ذلك الإنخفاض كمحصلة لعدة عوامل، فعلى **جانب الأصول** استمر معدل النمو السنوى لصافى الأصول الأجنبية فى التراجع بحوالى ٣٥,٣٪ مقارنة بنفس الشهر في العام السابق، فى حين حقق معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية ارتفاعاً بنسبة ٣١,٩٪ مقارنة بمعدل نمو أعلى قدره ٣٤,٢٪ خلال الشهر السابق. ومن ناحية أخرى، فعلى **جانب الإلتزامات**، فقد شهد معدل النمو السنوى للنقود ارتفاعاً قدره ٨,٢٪ في نهاية مارس ٢٠١٢، مقارنة بـ٨,١٪ في نهاية الشهر السابق. وعلى الجانب الآخر فقد انخفض معدل النمو السنوى لأشباه النقود بشكل طفيف ليسجل ٦,٣٪ فى نهاية شهر الدراسة، مقارنة بمعدل نمو سنوي قدره ٦,٥٪ فى نهاية فبراير ٢٠١٢.

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، فقد سجل معدل نمو صافي الأصول الأجنبية لدى القطاع المصرفى انكماشاً سنوياً قدره ٣٥,٣٪ فى نهاية شهر مارس ٢٠١٢، ليبلغ حوالى ١٧٢,٣ مليار جنيه مقارنة بـ١٧٧,٩ مليار جنيه فى نهاية الشهر السابق. وجدير بالذكر أن هذا الإنكماش قد بلغ أعلى قيمة له خلال شهر ديسمبر ٢٠١١ وقدرها ٣٧,٧٪. ويأتى ذلك فى ضوء تحقيق صافى الأصول الأجنبية لدى البنك المركزى انخفاضاً سنوياً ملحوظاً بلغت نسبته ٥٢,٩٪ خلال العام المنتهي في مارس ٢٠١٢، – حيث كان قد سجل أعلى نسبة إنخفاض له منذ يوليو ٢٠٠٢ وقدرها ٥٥,٥٪ خلال شهر يناير ٢٠١٢ – ليبلغ بذلك ٧٨,٩ مليار جنيه فى نهاية مارس ٢٠١٢. ومن ناحية أخرى، فقد حقق صافى الأصول الأجنبية لدى البنوك انخفاضاً بنسبة ٥,٣٪ خلال السنة المنتهية في مارس ٢٠١٢ ليصل إلى ٩٣,٤ مليار جنيه، مقارنة بنمو سنوى قدره ٦,٤٪ خلال الشهر السابق مسجلاً ٩٥,٥ مليار جنيه.

وعلى الجانب الآخر، فقد استمر معدل النمو السنوى لصافى الأصول المحلية فى الارتفاع ولكن بمعدل أبطأ بلغ نحو ٢٢,٢٪ في نهاية مارس ٢٠١٢ ليسجل ٨٨٢,٤ مليار جنيه وذلك فى ضوء تحقيق صافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية لمعدل نمو سنوي قدره ٣١,٩٪، مقارنة بمعدل نمو سنوى أعلى قدره ٣٤,٢٪ خلال الشهر السابق (وتجدر الإشارة الى أنه كان قد حقق أعلى نسبة ارتفاع له وقدرها ٤٥,٣٪ خلال شهر يناير ٢٠١٢.) وجدير بالذكر أن معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية قد ساهم بأكثر من ٢٠١٪ من نمو السيولة المحلية في نهاية مارس ٢٠١٢ مسجلاً ٥٥٢,٨ مليار جنيه.

بالإضافة الى ذلك، فقد إرتفع معدل النمو السنوي للائتمان الممنوح للقطاع الخاص ارتفاعاً طفيفاً ليسجل ٥,٥٪ في نهاية شهر مارس ٢٠١٢ ليحقق ٤٤٠,٩ مليار جنيه، مقارنة بـ٥,٢٪ فى نهاية فبراير ٢٠١٢، ومقارنه بمتوسط معدل نمو سنوي قدره ٣,١٪ خلال الإثنى عشر شهراً الماضية. ومن الجدير بالذكر أن معدل النمو السنوي للإئتمان الممنوح لقطاع الأعمال العام قد سجل ٢٢,١٪ فى نهاية شهر الدراسة، مقارنة بـ٢١,٢٪ خلال شهر فبراير ٢٠١٢.

تراجع رصيد الاحتياطي من العملات الأجنبية لدى البنك المركزى المصري ليصل إلى ١٥,٢ مليار دولار في نهاية شهر أبريل ٢٠١٢، وهو ما يمثل نسبة انخفاض قدرها ٥٧,٧٪، مقارنة برصيد بلغ ٣٦ مليار جنيه في نهاية عام ٢٠١٠، وهى أعلى قيمة له. وجدير بالذكر أن هذا الرصيد كان قد سجل ٢٦,٦ مليار جنيه فى نهاية العام المالي ٢٠١٠/٢٠١١. ومع ذلك شهد شهر ابريل ٢٠١٢ أول نمو شهرى لرصيد الاحتياطي من العملات الأجنبية لدى البنك المركزى المصري منذ شهر ديسمبر ٢٠١٠، وإن كانت نسبته هامشية.

ومن ناحية أخرى، فقد استقر معدل نمو جملة الودائع لدى الجهاز المصرفي (بخلاف البنك المركزي المصري) عند ٥,٩٪ فى نهاية مارس ٢٠١٢ مقارنة بالشهر السابق ليسجل ١٠٠٤,٩ مليار جنيه، بينما انخفض إذا ما قورن بنسبة الإرتفاع المسجلة خلال مارس ٢٠١١ والتى تقدر بـ٨,٥٪. هذا ويقدر نصيب الودائع غير الحكومية منها بحوالى ٨٧,٦٪. ومن ناحية أخرى فقد استقر أيضاً معدل النمو السنوى لإجمالى أرصدة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك (بخلاف البنك المركزي) ليحقق ٥,٥٪ فى نهاية مارس ٢٠١٢ مقارنة بالشهر السابق، بينما انخفض بشكل طفيف إذا ما قورن بنسبة الإرتفاع المسجلة خلال مارس ٢٠١١ والتى تقدر بـ٦,٥٪، ليصل بذلك إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة الى ٤٩٥,٩ مليار جنيه. وبالرجوع الى التفاصيل، يلاحظ أن النمو السنوى لجملة الإقراض للقطاع غير الحكومى قد سجل ٦,٩٪ ليبلغ ٤٦١,٦ مليار جنيه فى نهاية مارس ٢٠١٢. فى حين استمر معدل النمو السنوى لجملة الإقراض للقطاع الحكومى فى الانخفاض مسجلاً انخفاضاً قدره ١٠,٤٪ ليبلغ ٣٤,٣ مليار جنيه فى نهاية مارس ٢٠١٢. وبناءاً على ذلك، فقد ارتفعت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملة المحلية لتسجل ٤٦,٤٪ في نهاية مارس ٢٠١٢، مقارنة بنسبة ٤٤,٤٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملات الأجنبية انخفاضاً كبيراً على أساس سنوى لتبلغ نحو ٥٨,٧٪ خلال مارس ٢٠١٢ مقابل ٦٥٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

وفيما يخص معدلات الدولرة، فقد تراجعت معدلات الدولرة في جملة السيولة المحلية خلال شهر مارس ٢٠١٢ لتصل الى ١٧,٤٪ مقارنة بـ١٧,٨٪ خلال الشهر السابق و١٨,٢٪ خلال مارس ٢٠١١. كما انخفضت أيضاً معدلات الدولرة في الودائع بشكل طفيف خلال شهر مارس ٢٠١٢ لتصل الى ٢٤٪ مقارنه بـ٢٤,٢ خلال الشهر السابق ومقارنة بـ٢٤,٧٪ والمسجلة خلال نفس الشهر من العام السابق.

خامساً- تطورات الأسعار المحلية

إنخفض معدل التضخم السنوى[٩] لحضر الجمهورية خلال شهر **ابريل** ٢٠١٢ بشكل طفيف ليسجل ٨,٨٪ مقارنة بـ٩٪ خلال الشهر السابق ومقارنة بـ١٢,١٪ خلال شهر ابريل ٢٠١١. (وفيما يخص معدل التضخم السنوى لإجمالى الجمهورية، فقد إنخفض خلال شهر ابريل ٢٠١٢ مسجلاً ٩,٣٪ مقارنة بـ٩,٥٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ١٢,٤٪ خلال شهر ابريل ٢٠١١). ويمكن تفسير الإنخفاض الطفيف فى معدل التضخم السنوى فى ضوء تراجع معدلات التضخم السنوية لبعض البنود الفرعية ضمن مجموعة الطعام والشراب ومنها "الخبز و الحبوب" و" الألبان والجبن والبيض " و الزيوت والدهون "، مما فاق أثر الإرتفاعات الملحوظة فى أسعار عدد من البنود الفرعية الأخرى ضمن مجموعة الطعام والشراب، ومنها "الخضروات"، و"الأسماك والمأكولات البحرية"، بالإضافة إلى زيادة أسعار السجائر. وبذلك يحتسب متوسط معدل التضخم للفترة يوليو- ابريل ٢٠١٢/٢٠١١ بنحو ٨,٨٪، مقابل ١٠,٩٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

وفى نفس الوقت، فقد إنخفض بشكل طفيف معدل التضخم الشهرى ليسجل ١٪ خلال شهر ابريل ٢٠١٢، مقارنة بـ١,٢٪ خلال الشهر 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 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 بدءا 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.

ووفقاً للتقرير الصادر عن البنك المركزى، فقد إنخفض أيضاً معدل التضخم السنوى الأساسي خلال شهر ابريل ٢٠١٢ ليسجل ٨,٤٪ مقارنة بـ٨,٧٪ خلال الشهر السابق[١٠] ومقارنة بـ٨,٨ ٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

وفيما يخص مؤشر أسعار المنتجين، فقد إنخفض معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين بشكل ملحوظ ليسجل ٢,٨٪ خلال شهر ابريل ٢٠١٢ مقارنة بـ٥,٤٪ خلال الشهر السابق ومقارنة بـ٢٠,٦٪ خلال ابريل ٢٠١١. بينما إستقر معدل التضخم الشهرى لأسعار المنتجين للشهر الثانى على التوالى عند ١,٤٪ خلال شهر ابريل ٢٠١٢. وجدير بالذكر أن البيانات التفصيلية لشهر ابريل ٢٠١٢ غير متاحة حتى تاريخه. وفيما يخص معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر مارس ٢٠١٢، فقد إنخفض معدل التضخم الشهرى ليسجل ٥,٤٪ مقارنة بـ٨,٨٪ خلال شهر فبراير ٢٠١٢. ويرجع الإنخفاض المحقق فى معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر مارس ٢٠١٢ إلى الإنخفاض الملحوظ فى معدل النمو السنوى لمجموعتى "الزراعة واستغلال الغابات وصيد الأسماك"، و"التعدين وإستغلال المخاجر" ليسجلا ٥,٦٪، و٩,٣٪ خلال شهر مارس ٢٠١٢ مقارنة بـ١٢,٥٪، و١٦٪ على التوالى خلال شهر فبراير ٢٠١٢.

قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري في إجتماعها بتاريخ ٣ مايو 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.

بالإضافة إلى ذلك قرر مجلس إدارة البنك المركزى المصرى فى اجتماعه بتاريخ ٢٢ مايو ٢٠١٢، للمرة الثانية خلال عام ٢٠١٢، تخفيض نسبة الإحتياطى القانونى على الودائع بالعملة المحلية بـ٢٠٠ نقطة أساس من ١٢٪ إلى ١٠٪ بدءاً من فترة الإحتياطى فى ٢٦ يونيو ٢٠١٢. وجدير بالذكر أن البنك المركزى المصرى قد قام بتاريخ ٢٠ مارس ٢٠١٢ للمرة الأولى بتخفيض نسبة الإحتياطى القانونى على الودائع بـ٢٠٠ نقطة من ١٤٪ إلى ١٢٪، وذلك بهدف إتاحة المزيد من السيولة فى الجهاز المصرفى

سادساً- المعاملات مع القطاع الخارجى

تشير بيانات **القطاع الخارجى** الخاصة بالنصف الأول من السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١ - المنشورة من قبل البنك المركزى- إلى تحقيق ميزان المدفوعات عجزاً كلياً بلغ نحو ٨ مليار دولار، مقارنة بفائض قدره ٠,٦ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. ويأتى العجز الكلى المحقق خلال فترة الدراسة كمحصلة لإرتفاع عجز ميزان المعاملات الجارية بنحو ٥٨٪ ليحقق ٤,١ مليار دولار وصافى تدفقات للخارج فى الميزان المالى والرأسمالى بنحو ٢,٤ مليار دولار. كما سجل صافى بند " السهو والخطأ " تدفقات للخارج بنحو ١,٥ مليار دولار. وتأتى تلك النتائج في ضوء تداعيات الأحداث التي تمر بها مصر والدول العربية والتى أثرت سلباً على العديد من البنود خاصاً الإيرادات السياحية والإستثمارات الأجنبية لداخل البلاد.

سجل العجز فى الميزان التجارى نحو ١٥,٦ مليار دولار خلال النصف الأول من العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١، محققا بذلك ارتفاع قدره ٧,٧٪ عن العجز المحقق خلال نفس الفترة من العام المالى السابق والذى بلغ ١٤,٥ مليار دولار. ويرجع ذلك إلى إرتفاع حصيلة المدفوعات عن الواردات السلعية بنسبة ٧,٥٪ إلى ٢٩,٢ مليار دولار بينما إرتفعت حصيلة الصادرات السلعية بنسبة أقل بلغت ٧,٣٪ لتسجل نحو ١٣,٦ مليار دولار. وبالرجوع الى التفاصيل، فإنه يمكن تفسير الإرتفاع فى الصادرات السلعية الى زيادة الصادرات من المنتجات البترولية بحوالى ٢٤٪ لتصل إلى ٦,٧ مليار دولار، مما فاق أثر الإنخفاض فى الصادرات غير البترولية بنحو ٥,٤٪ لتصل إلى حوالى ٦,٩ مليار دولار. بينما يأتي الإرتفاع في جملة الواردات السلعية نتيجة إرتفاع الواردات البترولية بنسبة كبيرة بلغت ٣١,٥٪ لتصل إلى ٥,٤ مليار دولار بالإضافة إلى إرتفاع الواردات غير البترولية بنسبة ضئيلة بلغت ٣,٢٪ لتصل إلى ٢٣,٨ مليار دولار.

أما عن الميزان الخدمى، فقد إنخفض الفائض الكلى المحقق خلال النصف الأول من السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١ ليسجل ٣,١ مليار دولار مقابل ٥,٦ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق، حيث إنخفضت جملة المتحصلات الخدمية لتصل إلى ١٠,٦ مليار دولار وذلك فى ضوء الإنخفاض الذى شهدته معظم البنود الفرعية باستثناء الزيادة فى المتحصلات من النقل بنسبة ٣,١٪ لتحقق ٤,٣ مليار دولار ومنها متحصلات قناة السويس التى بلغت ٢,٧ مليار دولار بإرتفاع قدره ٧٪. وفى مقابل هذا الارتفاع فقد انخفضت متحصلات السياحة والسفر بـ٢٧٪ لتحقق ٥,١ مليار دولار، بالإضافة إلى إنخفاض قدره ٣٣,٥٪ فى المتحصلات الأخرى. كما إنخفض دخل الاستثمار بنسبة ٤٨٪ ليسجل ١١٠ مليون دولار، كما انخفضت المتحصلات الحكومية بنسبة ١٢,٤٪ لتحقق ٦١ مليون دولار.

وعلى الجانب الآخر، فقد استقرت المدفوعات الخدمية لتحقق ٧,٥ مليار دولار خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١. ويرجع هذا الى ارتفاع كافة بنود المدفوعات الخدمية فيما عدا بند "مصروفات حكومية" والذى انخفض بـ٢٠٪ ليصل إلى ٠,٦ مليار دولار ، بالإضافة إلى إنخفاض مدفوعات النقل بنسبة قدرها ٢٨,٧٪ لتحقق ٠,٦ مليار دولار. بينما ارتفعت قيمة المدفوعات عن الاستثمار خلال فترة الدراسة بـ٥,٥٪ لتحقق ٣,٢ مليار دولار ويمكن تفسير ذلك فى ضوء ارتفاع قيمة الأرباح المحولة من مصر إلى الخارج. كما ارتفعت المدفوعات عن السفر بنسبة قدرها ٧,٣٪ لتحقق ١,٣ مليار دولار مقارنة بـ١,٢ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

وتجدر الإشارة إلى أن نسبة تغطية الإحتياطى الدولى للواردات قد انخفضت بشكل ملحوظ لتصل إلى ٣,٧ أشهر مقارنة بـ ٨ أشهر خلال الفترة يوليو - ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠.

هذا وقد ارتفعت صافى تدفقات التحويلات الخاصة بنسبة بلغت ٢٨٪ لتحقق ٧,٩ مليار دولار مقارنة بـ٦,٢ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق، ويرجع ذلك لزيادة تحويلات المصريين العاملين بالخارج الى مصر. كما ارتفعت صافى تدفقات التحويلات الحكومية خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ لتحقق ٠,٥ مليار دولار مقارنة بحوالى ٠,٢ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق، نتيجة لارتفاع المنح والهبات النقدية الى الحكومة المصرية. فقد زادت المدفوعات الجارية بـ٦٪ لتحقق ٣٦,٧ مليار دولار، فى حين إرتفعت المتحصلات الجارية بـ١,٨٪ فقط لتحقق ٣٢,٦ مليار دولار. وقد أدت تلك التطورات إلى إنخفاض كبير فى نسبة تغطية المتحصلات الجارية إلى المدفوعات الجارية (شاملة صافى التحويلات الخاصة والرسمية) لتسجل ٨٩٪ مقارنة بنحو ٩٢,٦٪ خلال النصف الأول من العام المالى السابق.

وقد ترتب على ما سبق ذكره ارتفاع عجز الميزان الجارى بحوالى ٥٨٪ ليصل إلى ٤ مليار دولار خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بعجز قدره ٢,٦ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

كما سجل ميزان المعاملات المالية والرأسمالية خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ صافى تدفقات للخارج بقيمة ٢,٤ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للداخل بقيمة ٢,٨ مليار دولار خلال فترة المقارنة. ويأتى ذلك نتيجة تحقيق محفظة الأوراق المالية فى مصر لصافى تدفقات للخارج بنحو ٣,٣ مليار دولار خلال النصف الأول من عام الدراسة وذلك فى ضوء بيع الأجانب لما فى حوزتهم من أوراق مالية خاصة أذون الخزانة المصرية (فى حدود ٢,٨ مليار دولار) مقارنة بصافى تدفق للداخل قدره ٤,٦ مليار دولار خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠. كما إنخفض أيضاً صافى الإستثمار الأجنبى المباشر فى مصر بشكل ملحوظ ليسجل تدفق للخارج بقيمة ٠,٤ مليار دولار مقارنة بتدفق للداخل خلال النصف الأول من عام الدراسة السابق بحوالى ٢,٣ مليار دولار. في حين سجلت الإستثمارات الأخرى صافى تدفقات للداخل بنحو ١,٦ مليار دولار خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ مقابل صافى تدفقات للخارج بنحو ٣,٥ مليار دولار خلال عام المقارنة، حيث سجلت الأصول الأخري صافى تدفقات للداخل بقيمة ١,٥ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للخارج بقيمة ٤,٨ مليار دولار خلال فترة المقارنة من العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠.

وأخيراً، سجل بند السهو والخطأ صافى تدفقات للخارج بنحو ١,٥ مليار دولار خلال الفترة يوليو - ديسمبر 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 إنخفض مؤشر EGX ٣٠ خلال شهر أبريل ٢٠١٢ بـ٧٣ نقطة ليصل إلى ٤٩٤٥ نقطة مقارنة بمستواه المحقق فى مارس ٢٠١٢ والذى بلغ ٥٠١٩ نقطة. وفى نفس الوقت، فقد استمر رأس المال السوقى فى الانخفاض للشهر الثانى على التوالى، مسجلاً ٣٥٣ مليار جنيه بتراجع قدره ٢,٥٪ خلال شهر الدراسة (٢٢,٥٪ 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.