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. 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:

- سجل **الناتج المحلى الإجمالي الحقيقى** معدل نمو قدره ١,٨٪ خلال الفترة يوليو- مارس من **السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١** مقارنة بـ٢,٣٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق، وهو ما يعتبر تحسناً نسبياً إذا ما قورن **بمعدل النمو المحقق خلال النصف الأول من السنة المالية الحالية والذى بلغ ٠,٣٪**. وجدير بالذكر أنه من المتوقع أن يواصل معدل النمو الحقيقي للناتج المحلى الإجمالي تحسنه التدريجى مع بدء تلاشى أثر فترة الأساس والذى بدأ فى الربع الثالث من العام المالى السابق.

- ارتفع عجز الموازنة الكلى كنسبة إلى الناتج المحلى إلى ٨,٨٪ خلال الفترة يوليو- مايو ٢٠١٢/٢٠١١ ليبلغ ١٣٦,٥ مليار جنيه، مقارنة بعجز قدره ١١٢,٦ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. **(جدير بالذكر أن البيانات التقديرية الأولية لأداء الموازنة العامة للدولة فى العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ لا تزال فى طور الإعداد وسوف يتم نشرها عند الإنتهاء منها.)**

- **ارتفاع نسبة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة** ليصل إلى ٧٠,٥ ٪ **من الناتج المحلى فى نهاية مارس ٢٠١٢** مسجلاً ١٠٨٩,٤ مليار جنيه مقارنة بـ٩٣٢,٦ مليار جنيه فى نهاية مارس من العام الماضى.

- **شهدت مؤشرات الدين الخارجى تحسن نسبى فى نهاية شهر مارس ٢٠١٢،** حيث إنخفضت نسبته للناتج المحلى إلى ١٣٪ فى نهاية فترة الدراسة مقارنة بـ١٥,١٪ فى نهاية مارس ٢٠١١. وقد انخفض رصيد الدين الخارجى بنسبة ٤,١٪، ليبلغ ٣٣,٤ مليار دولار فى نهاية مارس ٢٠١٢ مقابل ٣٤,٨ مليار دولار فى نهاية مارس من العام السابق.

- **استقر معدل النمو السنوي للسيولة المحلية في نهاية مايو ٢٠١٢ بشكل نسبى عند ٧,٤٪ مقارنة بمعدل نمو سنوى قدره ٧,٣٪ فى نهاية ابريل ٢٠١٢، ولكنه إنخفض إذا ما قورن بـ١١٪ المحقق فى نهاية مايو٢٠١١.** (تجدر الإشارة إلى أن البيانات الخاصة بشهر يونيو ٢٠١٢ لا تزال غير متاحة)

- **إنخفض معدل التضخم السنوى لحضر الجمهورية خلال شهر يوليو ٢٠١٢ ليسجل ٦,٤٪ مقارنة بـ٧,٣٪ خلال الشهر السابق، كما إنخفض أيضاً معدل التضخم الأساسي خلال شهر يوليو ٢٠١٢ مسجلاً ٦,٣٪ مقارنة بـ٧,٠٪ خلال شهر يونيو ٢٠١٢.**

- **قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري فى إجتماعها بتاريخ ٢٦ يوليو 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 الفترة يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١ عجزاً كلياً بلغ نحو ١١,٢ مليار دولار**، مقارنة بعجز قدره ٥,٥ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق، ويمكن تفسير ذلك فى ضوء الأحداث التى تمر بها مصر والتى أثرت سلباً على إيرادات العديد من البنود خاصاً الإيرادات السياحية والاستثمارات الأجنبية لداخل البلاد.

أولا-معدلات النمو الحقيقية للناتج المحلى

شهد الناتج المحلى الاجمالى بأسعار السوق تحسناً ملحوظاً خلال الربع الثالث من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ ، محققاً معدل نمو قدره ٥,٢٪ (مقارنة بـ٠,٤٪ خلال الربع السابق من نفس العام المالى). بينما سجل معدل النمو الحقيقي للناتج المحلى الاجمالى ١,٨٪ خلال الفترة يوليو-مارس من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بمعدل نمو قدره ٢,٣٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

و على الرغم من التباطؤ النسبى فى معدل النمو المحقق خلال فترة الدراسة، إلا أنه يتضح من بيانات الناتج المحلى الحقيقى (بأسعار السوق) أن **الإنفاق الاستهلاكى**- والذى يشكل ٨٩,٣٪ من إجمالي الناتج المحلي الاجمالي ويسهم بحوالى ٤,٨ ٪ في معدل النمو- يعتبر **المحرك الرئيسى فى دعم عجلة النمو خلال الفترة يوليو-مارس من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١**، حيث نما كل من الاستهلاك الخاص والعام بـ٦ ٪ و٣,١٪ على التوالى، بالإضافة إلى تحقيق الإنفاق الاستثمارى لمعدل نمو موجب لأول مرة منذ ديسمبر ٢٠١٠ و قدره ٥,٣٪ ، مما عوض زيادة الفجوة بين الصادرات والواردات خلال فترة الدراسة. وقد سجلت **الواردات من السلع والخدمات** ارتفاعاً بنحو ١١٪ خلال **الفترة يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١** (مقارنة بإرتفاع أعلى قدره ١١,٨٪ خلال **الفترة يوليو-مارس من** العام المالى السابق) بينما **انخفضت الصادرات** بنحو ١,٣٪ فقط خلال فترة الدراسة (مقارنة بإرتفاع قدره ٧,٩٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق). وجدير بالذكر أن الناتج المحلى الاجمالى بأسعار السوق (بالأسعار الثابتة) قد سجل نحو ٦٧٨,٤ مليار جنيه (١١٤١,٩ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال **الفترة يوليو-مارس من العام المالى** ٢٠١٢/٢٠١١، مقابل ٦٦٦,١ مليار جنيه (بالأسعار الثابتة) (١٠٢١,٥ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال الفترة من يوليو- مارس العام المالي السابق.

أما بالنسبة لمعدل نمو **الناتج المحلى الحقيقى بتكلفة عوامل الإنتاج**[1] **فقد إرتفع ليسجل** ١,٩٪ خلال الفترة يوليو- مارس ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بنفس الفترة من العام المالى السابق. ووفقاً **للتقسيم القطاعي**، فقد ساعد على دفع حركة النشاط الاقتصادى نسبياً **نمو** كل من قطاع الزراعة (معدل نمو حقيقى ٣,٠٪، و يبلغ نسبته حوالى ١٣,٩٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، قناة السويس (معدل نمو حقيقى ٦,١ ٪ ، ٣,٤٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، الإتصالات و تكنولوجيا المعلومات (معدل نمو حقيقى ٥,٤٪، ٤,٣٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، الأنشطة العقارية (معدل نمو حقيقى ٣,٢٪، ٢,٧٪ من الناتج المحلى الإجمالى). ومن ناحية أخرى، فقد **ساهمت ثلاث** قطاعات رئيسية (والتى تمثل ما يقرب من ٣٢٪ من الناتج المحلى الإجمالى) فى **تباطؤ معدلات النمو الاقتصادى خلال فترة الدراسة** وعلى رأسها الصناعات التحويلية (معدل نمو حقيقى -٠,٤٪ ، ١٥٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، الصناعات الاستخراجية (معدل نمو حقيقى -٠,٢٪ ، ١٣,٢٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، والسياحة (معدل نمو حقيقى -١٪ ، ٤,١٪ 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 المالى ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ٢,١٪ من الناتج المحلى خلال العام السابق.

على جانب الإيـرادات، فقد سجلت جملة الإيـرادات 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

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.

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 الإيـرادات 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-مايو من العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١ إلى إرتفاع نسبة العجز الكلى للناتج المحلى الإجمالي إلى ٨,٨٪، ليبلغ ١٣٦,٥ مليار جنيه، مقارنة بعجز قدره ١١٢,٦ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وجدير بالذكر أن الإيرادات العامة كانت قد إرتفعت خلال فترة الدراسة بنسبة أكبر من المصروفات. وفيما يخص نسبة العجز الأولى إلى الناتج المحلى فقد انخفض إلى ٢,٧ نقطة مئوية خلال يوليو- مايو ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٢,٩ نقطة مئوية خلال الفترة يوليو- مايو من العام السابق.

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات ارتفاعاً كبيراً بلغ ٢٩,٤٪ خلال فترة الدراسة، لتصل إلى نحو ٢٥٩,٧ مليار جنيه مقارنة بـ٢٠٠,٨ مليار جنيه خلال يوليو- مايو ٢٠١١/٢٠١٠. ويرجع ذلك إلى إرتفاع الإيرادات غير الضريبية بنسبة كبيرة بلغت ٦٢,٧٪، بالإضافة إلى إرتفاع الإيرادات الضريبية بنسبة أقل قدرها ١٨,٤٪.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الإرتفاع فى الإيرادات الضريبية يرجع إلى زيادة المحصل من كافة أبواب الإيـرادات الضريبية وبالأخص الضريبة على الدخل، والضرائب على الممتلكات، واللذان قد ارتفعا بـ٢٢,٨ ٪ و٤٥٪ ليحققا ٨٠,٦ مليار جنيه و١٢ مليار جنيه مقارنة بـ٦٥,٦ مليار جنيه و٨,٣ مليار جنيه على التوالى خلال يوليو- مايو ٢٠١١/٢٠١٠.

وجدير بالذكر أن الزيادة فى الحصيلة من ضريبة الدخل يرجع فى الأساس إلى ارتفاع الإيـرادات المحصلة من "الضرائب على الدخول من التوظف" بـ١٧,٨٪ لتسجل نحو ١٤,٤ مليار جنيه خلال يوليو-مايو ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ١٢,٢ مليار جنيه خلال يوليو-مايو ٢٠١١/٢٠١٠، بالإضافة إلى إرتفاع المحصل من الضريبة على أرباح شركات الأموال خاصاً من هيئة البترول بـ٣٧,٣ ٪ جنيه لتسجل ٣١,٣ مليار جنيه مقارنة بـ٢٢,٨ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق، بالإضافة إلى إرتفاع المحصل من الضريبة على أرباح كل من قناة السويس والشركات الأخرى بـ١٤,٩٪ و٢١٪ ليسجلا ١٠,٨ مليار جنيه و١٩,٧ مليار جنيه خلال يوليو- مايو ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ٩,٤ مليار جنيه، و١٦,٣ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق. أما بالنسبة للإرتفاع المحقق فى حصيلة الضرائب على الممتلكات، فيمكن تفسيره فى ضوء إرتفاع حصيلة الضريبة على عوائد أذون وسندات الخزانة بـ٥٠,٥٪ لتحقق نحو ٩,٢ مليار جنيه خلال يوليو- مايو ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٦,١ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

بالإضافة إلى ذلك، فقد حققت الإيرادات غير الضريبية ارتفاعاً ملحوظاً قدره ٦٢,٧٪ خلال الفترة يوليو- مايو ٢٠١٢/٢٠١١ نتيجة لإرتفاع معظم أبواب الإيرادات غير الضريبية خاصاً الإرتفاع الكبير فى المنح لتسجل نحو ٩ مليار جنيه مقارنة بـ١,٣ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- مايو 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 بـ٦٨,٦٪ و١٠٪ ليحققا ٥٤ مليار جنيه و١٠,٩ مليار جنيه خلال يوليو-مايو ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ٣٢ مليار جنيه و٩,٩ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال الفترة يوليو- مايو ٢٠١٢/٢٠١١ إرتفاعا قدره ٢٥,٩٪ لتصل إلى ٣٩٦,٧ مليار جنيه مقارنة بنحو ٣١٥ 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 بـ١,٨٪، و١٨٪ ليسجلا ٢٦,٣ مليار جنيه و٢٣,٨ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- مايو ٢٠١٢/٢٠١١. ويمكن تفسير الإنخفاض فى باب المصروفات الأخرى نتيجة لإنخفاض المصروفات المتنوعة الجارية بـ١٠,٧٪ لتسجل ٢,٣ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بـ٢,٦ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. بينما يرجع الإنخفاض فى شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) نتيجة لإنخفاض الأصول الثابتة بـ١٨٪ لتصل إلى ٢١,٤ مليار جنيه، مقارنة بـ٢٦ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.
وعلى نحو آخر وبالرجوع إلى التفاصيل، فقد إرتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ٢٧,٢٪ لتصل إلى ١٠١,٦ مليار جنيه مقارنة بـ٧٩,٩ مليار جنيه خلال الفترة يوليو-مايو ٢٠١١/٢٠١٠. كذلك إرتفعت مدفوعات الفوائد (والتى تمثل حوالى ٢٤٪ من إجمالي المصروفات) خلال فترة الدراسة بـ٣١,٣٪ لتسجل حوالى ٩٥,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٧٢,٧ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. كما سجل باب الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية (والذى يمثل حوالى ٣٣٪ من إجمالى المصروفات) إرتفاعاً بـ٤٦,٦٪ ليصل إلى ١٣١,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٨٩,٧ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- مايو 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 ٧٠,٥٪ ليسجل ١٠٨٩,٤ 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 ٩٢٤,٩ مليار جنيه (٥٩,٨٪ 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 ٣٨٢,٨ 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 ١٠١٥ مليار جنيه فى نهاية مارس ٢٠١٢ (٦٥,٦٪ من الناتج المحلى) مقابل ٨٤٧,٩ مليار جنيه (٦١,٨٪ من الناتج المحلى) فى نهاية مارس ٢٠١١. كما بلغ صافى الدين المحلى للحكومة العامة ٨٤٣ مليار جنيه (٥٤,٥٪ 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 ١١,١ مليار جنيه ليصل إلى ١٨١,٣ مليار جنيه فى نهاية مارس ٢٠١٢.**

أما **عن إجمالى الدين العام المحلى** فقد بلغ ١٠٥٢,٧ مليار جنيه فى نهاية **مارس** ٢٠١٢ (٦٨,١٪ من الناتج المحلى) مقابل ٨٩٠,٧ مليار جنيه (٦٤,٩٪ من الناتج المحلى) فى نهاية **مارس ٢٠١١**. وبلغ صافى الدين العام المحلى ٨٦١ مليار جنيه (٥٥,٧٪ 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

[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.

فى الأساس إلى إرتفاع الدين المجمع للحكومة العامة بـ١٦٧,١ مليار جنيه ليصل الى ١٠١٥ مليار جنيه ، بالرغم من إنخفاض رصيد الدين المستحق على الهيئات الإقتصادية بحوالى ٤,٩ مليار جنيه ليصل إلى ١٠٣,٣ 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 مارس ٢٠١٢، حيث إنخفضت نسبته للناتج المحلى إلى ١٣٪ خلال فترة الدراسة مقارنة بـ١٥,١٪ فى نهاية **مارس** ٢٠١١. و قد انخفض رصيد الدين الخارجى بنسبة ٤,١٪، ليبلغ ٣٣,٤ مليار دولار فى نهاية **مارس** ٢٠١٢ مقابل ٣٤,٨ مليار دولار فى نهاية **مارس** من العام الماضي. وجدير بالذكر أن إجمالى الدين الحكومى الخارجى قد انخفض بنسبة ٤,٨٪ مسجلاً ٢٥,٥ مليار دولار (٧٦,٢٪ من إجمالى حجم المديونية الخارجية) فى نهاية **مارس** ٢٠١٢ مقارنة بـ٢٦,٨ مليار دولار (٧٦,٨٪ من إجمالى حجم المديونية الخارجية) فى **مارس** ٢٠١١ [٨].

رابعاً- التطورات النقدية

(تجدر الإشارة إلى أن البيانات التفصيلية الخاصة بشهر يونيو ٢٠١٢ لم يتم نشرها حتى تاريخه)

على صعيد التطورات النقدية، لا تزال السيولة المحلية تحقق معدلات نمو شهرية ضعيفة مسجلة إرتفاع قدره ٠,٨٪ فقط خلال شهر مايو ٢٠١٢ لتحقق ١٠٦٧,٦ مليار جنيه، مقارنة بـ١٠٥٨,٨ مليار جنيه خلال شهر ابريل ٢٠١٢، وذلك فى ظل حالة الإنكماش ونقص السيولة التى يتعرض لها الاقتصاد المصرى حالياً. أما بالنسبة لمعدلات النمو السنوية، فقد استقر معدل نمو السيولة المحلية بشكل نسبى، ليسجل ٧,٤٪ في نهاية شهر مايو ٢٠١٢ مقابل ٧,٣٪ في نهاية ابريل ٢٠١٢ ولكنه إنخفض إذا ما قورن بمعدل النمو المحقق فى نهاية شهر مايو ٢٠١١ والذى سجل إرتفاعاً قدره ١١٪. ويمكن تفسير ذلك الاستقرار النسبى كمحصلة لعدة عوامل، فعلى **جانب الأصول** استمر معدل النمو السنوى لصافى الأصول الأجنبية فى التراجع بحوالى ٣٧,٩٪ مقارنة بنفس الشهر في العام السابق، فى حين حقق معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية ارتفاعاً بنسبة ٢٩,٩٪ مقارنة بمعدل نمو أعلى قدره ٣١٪ خلال الشهر السابق. ومن ناحية أخرى، فعلى **جانب الإلتزامات**، فقد حقق معدل النمو السنوى للنقود ارتفاعاً قدره ٨,٤٪ ليسجل ٢٦٤,٦ مليار جنيه فى نهاية مايو ٢٠١٢، مقارنة بـ٨,٦٪ فى نهاية الشهر السابق. وعلى الجانب الآخر فقد ارتفع معدل النمو السنوى لأشباه النقود بشكل طفيف ليسجل نحو ٧٪ محققاً ٨٠٣ مليار جنيه فى نهاية شهر الدراسة، مقارنة بمعدل نمو سنوي قدره ٦,٩٪ فى نهاية ابريل ٢٠١٢.

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، فقد سجل معدل نمو صافي الأصول الأجنبية لدى القطاع المصرفى انكماشاً سنوياً قدره ٣٧,٩٪ فى نهاية شهر مايو ٢٠١٢، ليبلغ حوالى ١٥٧,٦ مليار جنيه مقارنة بـ١٦٤,٨ مليار جنيه فى نهاية الشهر السابق، ويأتي ذلك في ضوء تحقيق صافى الأصول الأجنبية لدى البنك المركزى انخفاضاً سنوياً ملحوظاً بلغت نسبته ٤٩,٧٪ خلال العام المنتهي في مايو ٢٠١٢ – حيث كان قد سجل أعلى نسبة إنخفاض له منذ يوليو ٢٠٠٢ وقدرها ٥٥,٥٪ خلال شهر يناير ٢٠١٢ – ليبلغ بذلك ٧٥,٤ مليار جنيه فى نهاية مايو ٢٠١٢. ومن ناحية أخرى، فقد حقق صافى الأصول الأجنبية لدى البنوك انخفاضاً بنسبة ٢٠,٦٪ خلال السنة المنتهية في مايو ٢٠١٢ ليصل إلي ٨٢,٢ مليار جنيه، مقارنة بانخفاض أقل قدره ١٥,٩٪ خلال الشهر السابق مسجلاً ٨٥,٣ مليار جنيه.

وعلى الجانب الآخر، فقد ارتفع معدل النمو السنوى لصافى الأصول المحلية ليبلغ ٢٢,٨٪ في نهاية مايو ٢٠١٢ ليسجل ٩١٠ مليار جنيه وذلك فى ضوء تحقيق صافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية لمعدل نمو سنوي قدره ٢٩,٩٪، مقارنة بمعدل نمو سنوى قدره ٣١٪ 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 ١٧٨٪ من نمو السيولة المحلية في نهاية مايو ٢٠١٢ مسجلاً ٥٦٤,٨ مليار جنيه.

بالإضافة الى ذلك، فقد سجل معدل النمو السنوي للائتمان الممنوح للقطاع الخاص ارتفاعاً ملحوظاً في نهاية شهر مايو ٢٠١٢ ليسجل ٧,٣٪ ليصل بذلك الى ٤٤٨ مليار جنيه، مقارنة بـ٦,٣٪ فى نهاية إبريل ٢٠١٢، ومقارنة بمتوسط معدل نمو سنوي قدره ٣,٢٪ خلال الإثنى عشر شهراً الماضية. ومن الجدير بالذكر أن معدل النمو السنوي للإئتمان الممنوح لقطاع الأعمال العام قد سجل ٢٧٪ فى نهاية شهر الدراسة، مقارنة بـ٢٤,١٪ خلال شهر ابريل ٢٠١٢.

تراجع رصيد الاحتياطي من العملات الأجنبية لدى البنك المركزى المصري ليصل إلى ١٤,٤ مليار دولار في نهاية شهر يوليو ٢٠١٢، وهو ما يمثل نسبة انخفاض قدرها ٦٠٪، 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. كما تجدر الإشارة إلى أن شهر يوليو ٢٠١٢ قد شهد إنخفاضاً شهرياً بنحو ٧,٧٪ فى رصيد الاحتياطي من العملات الأجنبية لدى البنك المركزى المصري وذلك فى ضوء بلوغ آجال إستحقاق جزء من السندات المصرية ودفع ديون عضوية دول نادى باريس بقيمة بلغت ١,٦٤ مليار دولار.

ومن ناحية أخرى، فقد ارتفع معدل نمو جملة الودائع لدى الجهاز المصرفي (بخلاف البنك المركزي المصري) بمعدل أبطىء ليحقق ٦,٢٪ فى نهاية مايو ٢٠١٢ مقارنة بـ٦,٧٪ فى نهاية الشهر السابق ليسجل ١٠١١,٢ مليار جنيه، ومقارنة بـ٧,٨٪ خلال مايو ٢٠١١. هذا وبقدر نصيب الودائع غير الحكومية من إجمالى الودائع بحوالى ٨٧,٨٪. ومن ناحية أخرى فقد ارتفع معدل النمو السنوى لإجمالى أرصدة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك (بخلاف البنك المركزي) ليحقق ٦,٧٪ فى نهاية مايو ٢٠١٢ مقارنة بالشهر السابق، ومقارنة بـ٣٪ فقط خلال مايو ٢٠١١، ليصل بذلك إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة الى ٥٠٢,٣ مليار جنيه. وبالرجوع الى التفاصيل، يلاحظ أن النمو السنوى لجملة الإقراض للقطاع غير الحكومى قد سجل ٩,١٪ ليبلغ ٤٦٩,٦ مليار جنيه فى نهاية مايو ٢٠١٢. فى حين استمر معدل النمو السنوى لجملة الإقراض للقطاع الحكومى فى الانخفاض مسجلاً انخفاضاً قدره ١٩,١٪ ليبلغ ٣٢,٧ مليار جنيه فى نهاية مايو ٢٠١٢. وبناءاً على ما سبق، فقد ارتفعت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملة المحلية لتسجل ٤٧,١٪ في نهاية مايو ٢٠١٢، مقارنة بنسبة ٤٥٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملات الأجنبية انخفاضاً كبيراً على أساس سنوى لتبلغ نحو ٥٧,٨٪ خلال مايو ٢٠١٢ مقابل ٦٣,٤٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

وفيما يخص معدلات الدولرة، فقد استقرت معدلات الدولرة في جملة السيولة المحلية خلال شهر مايو ٢٠١٢ لتصل إلى ١٧,٣٪ مقارنة بالشهر السابق، فى حين انخفضت اذا ما قورنت بـ١٧,٩٪ خلال مايو ٢٠١١. وعلى الجانب الآخر فقد ارتفعت معدلات الدولرة في الودائع خلال شهر مايو ٢٠١٢ لتصل الى ٢٤٪ مقارنة بـ٢٣,٨٪ خلال الشهر السابق، فى حين انخفضت اذا ما قورنت بـ٢٤,٥٪ والمسجلة خلال نفس الشهر من العام السابق.

خامساً- تطورات الأسعار

إستمر معدل التضخم السنوى[٩] لحضر الجمهورية فى الإنخفاض خلال شهر يوليو ٢٠١٢ ليسجل نحو ٦,٤٪ مقارنة بـ٧,٣٪ خلال الشهر السابق ومقارنة بـ١٠,٤٪ خلال شهر يوليو ٢٠١١. (وفيما يخص معدل التضخم السنوى لإجمالى الجمهورية، فقد إنخفض أيضاً خلال شهر يوليو ٢٠١٢ مسجلاً ٦,٣٪ مقارنة بـ٧,٤٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ١٠,٧٪ خلال شهر يوليو ٢٠١١). ويمكن تفسير الإنخفاض فى معدل التضخم السنوى فى ضوء إنخفاض معدلات التضخم السنوية لمعظم المجموعات الرئيسية وعلى رأسها مجموعة "الطعام والشراب"؛ حيث تراجعت معدلات التضخم السنوية لبعض البنود الفرعية مقارنة بالشهر السابق خاصاً كل من "الخبز والحبوب" (-٧,٨٪) و"الزيوت والدهون"(١,٦٪) و"السكر والأغذية السكرية"(١,٣٪) بالإضافة إلى إنخفاض معدل التضخم السنوى لكافة المجموعات الرئيسية الأخرى فيما عدا مجموعتى " الرعاية الصحية " و"الثقافة والترفيه" وبذلك يحتسب متوسط معدل التضخم لعام ٢٠١٢ بنحو ٨,٢٪، مقابل ١١,٣٪ خلال العام السابق.

وعلى نحو آخر، فقد إرتفع معدل التضخم الشهرى بعد تراجع دام لمدة شهرين على التوالى ليسجل ٠,٤٪ خلال شهر يوليو ٢٠١٢، مقارنة بـ-٠,٦٪ خلال الشهر السابق.

ووفقاً للتقرير الصادر عن البنك المركزى، فقد إنخفض معدل التضخم السنوى الأساسي خلال شهر يوليو ٢٠١٢ ليسجل ٦,٣٪ مقارنة بـ٧,٠٪ خلال الشهر السابق[١٠] ومقارنة بـ٨,٧ ٪ 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 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.

[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 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 إنخفض المعدل السنوى بشكل ملحوظ ليسجل -٣,٧٪ خلال شهر يونيو ٢٠١٢ مقارنة بـإرتفاع قدرة ٢,٨٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ١٩,٤٪ خلال يونيو ٢٠١١. كما إنخفض معدل التضخم الشهرى لأسعار المنتجين ليسجل -٦,٦٪ خلال شهر يونيو ٢٠١٢، مقارنة بـ-٢,٢٪ خلال شهر مايو ٢٠١٢. وجدير بالذكر أن البيانات التفصيلية لشهر يونيو ٢٠١٢ غير متاحة حتى تاريخه.

وفيما يخص معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر مايو ٢٠١٢، فقد إستقر نسبياً عند ٢,٨٪ مقارنة بـ٢,٢٪ خلال شهر إبريل ٢٠١٢. ويرجع الثبات فى معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر مايو ٢٠١٢ نتيجة إلى إستقرار معدل النمو السنوى لمعظم المجموعات الرئيسية، فيما عدا "الزراعة واستغلال الغابات وصيد الأسماك"، و" الصناعات التحويلية" واللذان قد إنخفضا ليسجلا ٤,٣٪، و٢,٨٪ خلال شهر مايو ٢٠١٢ مقارنة بـ٤,٥٪، و٣,٣٪ على التوالى خلال شهر ابريل ٢٠١٢. بينما إرتفع معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين لمجموعة "التعدين وإستغلال المحاجر" بشكل طفيف ليسجل ٠,٤٪ خلال مايو ٢٠١٢.

قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري فى إجتماعها بتاريخ ٢٦ يوليو 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 البنك المركزى المصرى إجراء عمليات إعادة شراء لمدة ٢٨ يوم وإضافتها إلى هيكل السياسة النقدية إبتداء من ١٠ يوليو ٢٠١٢ بمعدل عائد متغير بحد أدنى العائد على عمليات إعادة الشراء لمدة ٧ أيام.
وجدير بالذكر أن مجلس إدارة البنك المركزى المصرى كان قد قرر 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 بالفترة يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١ -المنشورة من قبل البنك المركزى- إلى تحقيق ميزان المدفوعات عجزاً كلياً بلغ نحو ١١,٢ مليار دولار، مقارنة بعجز قدره ٥,٥ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. ويأتى العجز الكلى المحقق خلال فترة الدراسة كمحصلة لإرتفاع عجز ميزان المعاملات الجارية بنحو ٣٧٪ ليحقق ٦,٤ مليار دولار وصافى تدفقات للخارج فى الميزان المالى والرأسمالى بنحو ٣,٧ مليار دولار. كما سجل صافى بند " السهو والخطأ " تدفقات للخارج بنحو ١,١ 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.

سجل العجز فى الميزان التجارى نحو ٢٣,٥ مليار دولار خلال يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١، محققاً بذلك ارتفاع قدره ١٤٪ عن العجز المحقق خلال نفس الفترة من العام المالى السابق والذى بلغ ٢٠,٧ مليار دولار. ويرجع ذلك إلى إرتفاع حصيلة المدفوعات عن الواردات السلعية بنسبة ١٠٪ إلى ٤٣,٦ مليار دولار بينما إرتفعت حصيلة الصادرات السلعية بنسبة أقل بلغت ٦٪ لتسجل نحو ٢٠,١ مليار دولار. وبالرجوع الى التفاصيل، فإنه يمكن تفسير الإرتفاع فى الصادرات السلعية الى زيادة الصادرات من المنتجات البترولية بحوالى ١٩٪ لتصل إلى ٩,٨ مليار دولار، مما فاق أثر الإنخفاض فى الصادرات غير البترولية بنحو ٤٪ لتصل إلى حوالى ١٠,٣ مليار دولار. بينما يأتي الإرتفاع في جملة الواردات السلعية نتيجة إرتفاع الواردات البترولية بنسبة بلغت ٢٩٪ لتصل إلى ٨,٣ مليار دولار بالإضافة إلى إرتفاع الواردات غير البترولية بنسبة أقل بلغت ٦٪ لتصل إلى ٣٥,٣ مليار دولار.

أما عن الميزان الخدمى، فقد إنخفض الفائض الكلى المحقق خلال يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١ ليسجل ٣,٨ مليار دولار مقابل ٦,٨ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق، حيث إنخفضت جملة المتحصلات الخدمية لتصل إلى ١٥,٦ مليار دولار وذلك فى ضوء الإنخفاض الذى شهدته معظم البنود الفرعية باستثناء الزيادة فى المتحصلات من النقل بنسبة ٧٪ لتحقق ٦,٤ مليار دولار ومنها متحصلات قناة السويس التى بلغت ٣,٩ مليار دولار بإرتفاع قدره ٥٪. كما ارتفعت ايضاً المتحصلات الحكومية بنسبة ١١٨٪ لتحقق ٠,٢ مليار دولار، مقارنة بـ٩٠ مليون دولار خلال نفس الفترة من العام السابق. وفى مقابل هذا الارتفاع فقد انخفضت متحصلات السياحة والسفر بـ١٩٪ لتحقق ٧,١ مليار دولار، بالإضافة إلى إنخفاض قدره ١٩٪ فى المتحصلات الأخرى. كما إنخفض دخل الاستثمار بنسبة ٤٤٪ ليسجل ٠,٢ مليار دولار.

وعلى الجانب الآخر، فقد ارتفعت المدفوعات الخدمية لتحقق ١١,٨ مليار دولار خلال يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ١٠,٤ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام السابق ويرجع هذا الى ارتفاع كافة بنود المدفوعات الخدمية فيما عدا بند "مصروفات حكومية" والذى انخفض بـ٥٪ ليصل إلى ٠,٩ مليار دولار, بالإضافة إلى إنخفاض مدفوعات النقل بنسبة قدرها ١٠٪ لتحقق حوالى ١ مليار دولار. بينما ارتفعت قيمة المدفوعات عن الاستثمار خلال فترة الدراسة بـ١٥٪ لتحقق ٥,٣ مليار دولار. كما ارتفعت المدفوعات عن السفر بنسبة قدرها ١٨٪ لتحقق ١,٩ مليار دولار مقارنة بـ١,٦ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

وتجدر الإشارة إلى أن نسبة تغطية الإحتياطى الدولى للواردات قد انخفضت بشكل ملحوظ لتصل إلى ٣,١ أشهر مقارنة بـ٦,٨ أشهر خلال الفترة يوليو-مارس ٢٠١١/٢٠١٠.

هذا وقد ارتفعت صافى تدفقات التحويلات الخاصة بنسبة كبيرة بلغت ٤٣٪ لتحقق ١٢,٨ مليار دولار مقارنة بـ٨,٩ 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 يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١ لتحقق ٠,٦ مليار دولار مقارنة بحوالى ٠,٢ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق، نتيجة لارتفاع المنح والهبات النقدية الى الحكومة المصرية. وقد ترتب على ما سبق زيادة المدفوعات الجارية بـ١٠,٨٪ لتحقق ٥٥,٤ مليار دولار، فى حين إرتفعت المتحصلات الجارية بـ٨,١٪ فقط لتحقق ٤٩ مليار دولار. وقد أدت تلك التطورات إلى إنخفاض كبير فى نسبة تغطية المتحصلات الجارية إلى المدفوعات الجارية (شاملة صافى التحويلات الخاصة والرسمية) لتسجل ٨٨,٥٪ مقارنة بنحو ٩٠,٧٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.
وقد ترتب على ما سبق ذكره ارتفاع عجز الميزان الجارى بحوالى ٣٧٪ ليصل إلى ٦,٤ مليار دولار خلال يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بعجز قدره ٤,٧ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

كما سجل ميزان المعاملات المالية والرأسمالية خلال يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١ صافى تدفقات للخارج بقيمة ٣,٧ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للخارج بقيمة ١,٨ مليار دولار خلال فترة المقارنة. ويأتى ذلك نتيجة تحقيق محفظة الأوراق المالية فى مصر لصافى تدفقات للخارج بنحو ٤,٦ مليار دولار خلال الفترة يوليو-مارس من عام الدراسة وذلك فى ضوء بيع الأجانب لما فى حوزتهم من أوراق مالية خاصة أذون الخزانة المصرية (فى حدود ٣,٩ مليار دولار، مقارنة بـ١,٨ مليار دولار خلال يوليو-مارس ٢٠١١/٢٠١٠). وجدير بالذكر أن صافى الإستثمار الأجنبى المباشر فى مصر سجل تدفق للداخل بقيمة ٠,٢ مليار دولار مقارنة بتدفق للداخل خلال يوليو-مارس من عام الدراسة السابق بحوالى ٢,١ مليار دولار. سجلت الإستثمارات الأخرى صافى تدفقات للداخل بقيمة ١,١ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للخارج بقيمة ٢ مليار دولار خلال فترة المقارنة من العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠.
في حين سجلت الأصول الأخري صافى تدفقات للداخل بنحو ١,٥ مليار دولار خلال يوليو-مارس ٢٠١٢/٢٠١١ مقابل صافى تدفقات للخارج بنحو ٢,٥ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

وأخيراً، سجل بند السهو والخطأ صافى تدفقات للخارج بنحو ١,١ مليار دولار خلال الفترة يوليو –مارس ٢٠١٢/٢٠١١، مقابل صافى تدفقات للداخل بحوالى ٠,٩ 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 يولو ٢٠١٢ بـ١٥٤ نقطة ليصل إلى ٤٨٦٣ نقطة مقارنة بمستواه المحقق فى يونيو ٢٠١٢ والذى بلغ ٤٧٠٩ نقطة. وفى نفس الوقت، فقد استقر رأس المال السوقي بشكل نسبى خلال شهر الدراسة، محققاً ٣٤٠ مليار جنيه (١٩,١٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وقد تكون تلك التطورات الإيجابية دلالة على بدء تعافى البورصة المصرية فى ضوء التطورات على الساحة السياسية.