التقرير المالى الشهرى
مارس ٢٠١١ . مجلد (٦) ، العدد (٥)
وزارة المالية

# ملخص تنفيذى

**تشهد مصر تغيرات سياسية هامة منذ الخامس والعشرين من يناير ٢٠١١، ومن المتوقع أن تؤدى هذه التطورات إلى تحسن ملموس في كفاءة وشفافية السياسة الاقتصادية مما سيؤثر حتماً على الأحوال المعيشية للمواطنين المصريين. إلا أن هذه التطورات سواء على الساحة المحلية أو الإقليمية سوف تضع في نفس الوقت تحديات كبيرة أمام الاقتصاد المصري، غير انه من السابق لأوانه تحديد حجم الأثر على النواحي الاقتصادية والمالية بشكل كبير.**

**أهم التطورات:**

- **سجل الناتج المحلى الاجمالى خلال النصف الأول من السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠ معدل نمو حقيقى قدره ٥,٥٪ مقارنة بـ٤,٨٪ خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١٠/٢٠٠٩.**
- **انخفاض نسبة عجز الموازنة الكلى إلى الناتج المحلى خلال الفترة يوليو- فبراير من العام المالى٢٠١١/٢٠١٠ بـ٠,٢ نقطة منوية ليبلغ ٨٢,٣ مليار جنيه أى ٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى مقارنة بعجز قدره ٧٤,٧ مليار جنيه (٦,٢٪ من الناتج المحلى) خلال نفس الفترة من العام السابق.**
- **ارتفاع نسبة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة ارتفاعاً طفيفاً** ليصل إلى ٦٤,٥٪ **من الناتج المحلى فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠** ليسجل ٨٨٩,٢ مليار جنيه.
- **استمرار تحسن مؤشرات الدين الخارجى** في نهاية سبتمبر ٢٠١٠ **على الرغم من الارتفاع فى رصيد الدين بنسبة ٧٪**، حيث انخفضت نسبته للناتج المحلى من ١٤,٧٪ إلى ١٤,٣٪ خلال فترة الدراسة ليبلغ ٣٤,٧ مليار دولار مقابل ٣٢,٤ مليار دولار فى نهاية سبتمبر من العام السابق. ( تجدر الإشارة إلى أن البيانات الخاصة بالفترة يوليو-ديسمبر ٢٠١٠ غير متاحة حتى تاريخه)
- **سجل معدل النمو السنوي للسيولة المحلية في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ نحو ١٢,٤٪ فى مقابل معدل نمو سنوى قدره ١٢,٨٪ فى نهاية الشهر الماضى و مقابل ٩,٥٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩.**
- **حقق معدل التضخم السنوى لحضر الجمهورية خلال شهر فبراير ٢٠١١ إستقراراً نسبياً مسجلا ١٠,٧٪ مقارنة بـ١٠,٨٪ خلال يناير ٢٠١١. بينما انخفض معدل التضخم الأساسى خلال شهر فبراير ٢٠١١ ليسجل ٩,٥٪ مقارنة بـ٩,٧٪ خلال الشهر السابق.**
- **وقد ثبتت أسعار الفائدة للإيداع والإقراض لمدة ليلة واحدة - للمرة الثانية عشر على التوالى وذلك خلال اجتماع لجنة السياسات النقدية الذي عقد في ١٠ مارس ٢٠١١- عند ٨,٢٥٪ و٩,٧٥٪.**
- **حقق ميزان المدفوعات خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ فائضاً كليا بلغ ٠,٦ مليار دولار**، وهو ما يقل عن الفائض المحقق خلال نفس الفترة من العام المالى السابق المقدر بنحو ٢,٧ مليار دولار.

## أولا- معدلات النمو الحقيقية للناتج المحلى

**لقد أثبت الاقتصاد المصرى جدارته فى مواجهة الأزمة العالمية ويرجع ذلك لتنوع مصادر نمو الدخل القومى بين القطاعات الاقتصادية المختلفة، بالاضافة إلى سرعة استجابة السياسات المالية للمتغيرات العالمية الطارئة عن طريق اتخاذ عدة تدابير لتنشيط الاقتصاد المصرى وتفادى وقوع أزمة اقتصادية محلية منها حزم الحفز المالى التى تم تدبيرها خلال عامي ٢٠٠٩/٢٠٠٨ و٢٠١٠/٢٠٠٩. وقد حقق الناتج المحلى الإجمالى معدل نمو حقيقى بلغ ٥,٢ ٪ ليسجل خلال عام ٢٠٠٩/ ٢٠١٠ نحو ٨٧٨,٥ مليار جنيه (١٢٠٦,٧ مليار جنيه بالأسعار الجارية)، مقارنة بمعدل نمو ٤,٧٪ ليحقق ٨٣٥,٤ مليار جنيه (١٠٤٢,٢ مليار جنيه بالاسعار الجارية) خلال العام المالي السابق. بالرغم من أنه مازال مبكراً لوضع تقييم دقيق لأثر الأحداث الأخيرة على معدلات النمو الإقتصادى، إلا أنه من المتوقع أن يشهد معدل النمو تباطؤاً مقارنة بالنصف الأول من العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ حيث حقق تحسناً ملحوظاً مسجلاً ٥,٥٪. ويرجع هذا التباطؤ فى الأساس إلى تراجع معدلات نموالإنفاق الإستهلاكى وكذلك الإستثمارات، بالإضافة إلى تعطل عجلة الإنتاج خلال الربع الثالث من العام المالى الحالى.**

شهد معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الأجمالى (بأسعار السوق) تحسناً ملحوظاً طبقا لأحدث البيانات المنشورة من قبل وزارة التنمية الاقتصادية حيث استمر فى الإرتفاع ليسجل ٥,٥٪ خلال الفترة يوليو- ديسمبر من السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠، مقارنة بمعدل نمو قدره ٤,٨٪ خلال النصف الأول من العام المالى السابق. وترجع الزيادة فى معدلات النمو الى استمرار تنامى دور الإنفاق الاستهلاكي النهائى كقوة دفع اساسية للنشاط الاقتصادى ويليه الإستثمار بالاضافة الى مساهمة أقل من قبل الصادرات. وجدير بالذكر أن الناتج المحلى الاجمالى سجل نحو ٤٥٨,٦ مليار جنيه (٧٠٥,٤ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال الفتره يوليو- ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠، مقابل ٤٣٤,٥ مليار جنيه (٦٠٤,٥ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال النصف المقابل من العام المالي السابق.

ويتضح من بيانات الناتج المحلى الحقيقى (بأسعار السوق) ان الإنفاق الاستهلاكى- و الذى يشكل ٨٥٪ من إجمالي الناتج المحلي الاجمالي ويسهم بـ٣,٧٪ في معدل النمو- يعتبر المحرك الرئيسى فى دعم عجلة النمو خلال النصف الأول من عام ٢٠١١/٢٠١٠، حيث نمى كل من الاستهلاك الخاص والعام بـ٤,٤٪ و٣,٦٪ على التوالى، كما ارتفع الإنفاق الاستثمارى بنحو٧,١٪ (ويسهم بـ١,٢٪ في معدل النمو)، بالإضافة الى ارتفاع قيمة الصادرات والواردات من السلع والخدمات بنسبة ١٢,٥٪ و٩,٢٪ على التوالي خلال فترة الدراسة (ويسهم التغير فى صافى الصادرات بـ٠,٦٪ في معدل النمو).

كما سجل الناتج المحلى الحقيقى بتكلفة عوامل الإنتاج[1] معدلاً للنمو قدرة ٥,٦٪ خلال النصف الأول من السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠. ووفقاً للتقسيم القطاعي، فقد ساعد على دفع حركة النشاط الاقتصادى نمو كل من قطاع الصناعات التحويلية (٦,١٪ معدل نمو حقيقى، ١٥,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، وتجارة الجملة والتجزئة (معدل نمو حقيقى ٦,٣٪ ، ١٠,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، وقطاع البناء والتشييد )١٢,٦٪ معدل نمو حقيقى، ٥,٣٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، والسياحة (معدل نمو حقيقى ١٣,٩٪، ٤,٧٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، والنقل والتخزين (معدل نمو حقيقى ٦,٣٪ ، ٤,٤٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، بالاضافة الى الاتصالات و تكنولوجيا المعلومات (معدل نمو حقيقى ١١٪ ، ٤,١٪ من الناتج المحلى الإجمالى). كما شهد أداء قناة السويس تحسناً ملحوظاً حيث حقق معدل نمو بلغ ١١,١٪ خلال الفترة يوليو- ديسمبر من عام ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بإنخفاض قدره ١٤,٢٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

## ثانياً- المؤشرات المالية

**تشير النتائج الفعلية المبدئية لموازنة[2] العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩ إلى نجاح الحكومة فى خفض معدل العجز الكلى كنسبة من الناتج المحلى ليسجل ٨,١٪ وذلك مقابل العجز المستهدف فى الموازنة والذى كان يقدر بـ ٨,٤٪ من الناتج.**

وتشير بيانات العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩ إلى ارتفاع العجز الكلى[3] بـ ١,٢ نقطة مئوية ليصل إلى نحو ٩٨ مليار جنيه أى ٨,١٪ من الناتج المحلى الإجمالى، مقارنة بـ٧١,٨ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠٠٩/٢٠٠٨. ويأتى هذا الارتفاع فى نسبة العجز الكلى كنتيجة لأثر تباطؤ النشاط الاقتصادى المحلى وتداعيات الأزمة المالية العالمية على الموازنة العامة للدولة، حيث انخفضت الإيرادات الكلية بمعدل كبير، بالإضافة إلى ارتفاع طفيف فى المصروفات العامة خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩. وقد ساهمت تلك التطورات فى ارتفاع نسبة العجز الأولى[4] بـ٠,٣ نقطة مئوية لتصل إلى ٢,١٪ من الناتج المحلى مقارنة بـ١,٨٪ خلال العام المالى ٢٠٠٩/٢٠٠٨.

فعلى جانب الإيرادات، سجلت إجمالى الإيرادات انخفاضاً بنسبة ٥,١٪ خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩، لتصل إلى ٢٦٨,١ مليار جنيه مقارنة بـ ٢٨٢,٥ مليار جنيه خلال العام السابق. ويرجع ذلك الإنخفاض بصفة أساسية إلى انخفاض الإيرادات غير الضريبية بحوالي ١٨,٢٪، غير أن الارتفاع فى الإيرادات الضريبية بنسبة ٤,٥٪ (نتيجة جهود وزارة المالية فى توسيع القاعدة الضريبية) قد حد بشكل كبير من انخفاض جملة الإيرادات.

١ .تم حساب معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الإجمالى بإستخدام ٢٠٠٧/٢٠٠٦ كسنة أساس
٢ .يشمل قطاع موازنة الحكومة المركزية، والمحليات، والهيئات الخدمية العامة
٣ الإيرادات الحكومية مطروحاً منها المصروفات، ومضافاً إليها صافى حيازة الأصول المالية.

٤.العجز الكلى بعد إستبعاد الفوائد المدفوعة

وتشير البيانات التفصيلية أن انخفاض جملة الإيرادات يرجع إلى عدة عوامل منها الانخفاض الملحوظ فى الإيرادات الأخرى المتنوعة (الجارية)[٥] بـ٨٩,١ ٪ لتصل إلى ٣,٤ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩ بالمقارنة بـ٣١,١ مليار جنيه خلال العام السابق، بالإضافة إلى إنخفاض المنح من حكومات أجنبية بنسبة ٥٣,٦٪ لتصل إلى نحو ٣,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٧,٥ مليار جنيه خلال العام المالى السابق. وفى نفس الوقت، إنخفضت الحصيلة من ضريبة الدخل على أرباح شركات الأموال بـ٨,٧٪ لتصل إلى ٦٠,٢ مليار جنيه، مقارنة بـ٦٦ مليار جنيه خلال العام المالى السابق. وعلى نحو آخر، فقد ارتفعت إيرادات الضرائب على المبيعات والخدمات بـ٧,١٪ لتسجل ما يقرب من ٦٧,١ مليار جنيه (على خلفية الارتفاع الملحوظ فى الطلب المحلى). كما حققت أيضاً الإيرادات المحصلة من الضرائب على الممتلكات ارتفاعا بأكثر من ثلاثة أمثال القيمة المحققة خلال العام السابق، لتصل إلى ٨,٨ مليار جنيه مقارنة بـ٢,٨ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠٠٩/٢٠٠٨، 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 حيث حققت حصيلتها ٥,٨ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩. وعلاوة على ذلك فقد نمت الضرائب على التجارة الدولية خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩ بنحو ٤,٣٪ لتصل إلى ١٤,٧ مليار جنيه مقارنة بـ١٤,١ مليار جنيه خلال العام المالى السابق.

وعلى جانب الإنفاق، فقد ارتفعت جملة المصروفات خلال السنة المالية ٢٠١٠/٢٠٠٩ بمعدل بلغ ٤,١٪ لتصل إلى ٣٦٦ مليار جنيه مقارنة بنحو ٣٥١,٥ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠٠٩/٢٠٠٨. ويرجع ذلك الارتفاع الى عدة عوامل، أهمها الارتفاع الملحوظ فى مدفوعات الفوائد بنسبة بلغت حوالى ٣٧٪ لتصل الى ٧٢,٣ مليار جنيه، فى ضوء الزيادة المتراكمة للفوائد المحلية المدفوعة للجهات الغير حكومية. كما ارتفعت الأجور وتعويضات العاملين بـ١٢,١٪ الى ٨٥,٤ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩ مقارنة بـ٧٦,١ مليار جنيه خلال العام المالى السابق. بالإضافة إلى ذلك، ارتفعت قيمة الإنفاق على شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) بنسبة وصلت إلى ١١,٣٪ لتصل إلى ٤٨,٤ مليار جنيه مقارنة بـ٤٣,٤ مليار جنيه خلال عام ٢٠٠٩/٢٠٠٨، ويرجع ذلك بصفة أساسية إلى قيام الحكومة بتطبيق الحزمة المالية الثالثة السابق الإشارة إليها. كما ارتفعت قيمة الإنفاق على شراء السلع والخدمات بحوالى ١٢٪ إلى ٢٨,١ مليار جنيه خلال عام ٢٠١٠/٢٠٠٩.

وقد شهدت فاتورة "الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية"[٥] انخفاضاً ملحوظاً خلال عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ بـ١٨,٩٪ ليصل الى ١٠٣ مليار جنيه مقارنة بـ١٢٧ مليار جنيه خلال عام ٢٠٠٩/٢٠٠٨. ويرجع هذا الإنخفاض فى الأساس إلى تراجع المزايا الإجتماعية بنسبة ٨٤,٤٪ لتسجل ٤,٥ مليار جنيه خلال عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ مقارنة بـ٢٨,٧ مليار جنيه خلال العام المالى السابق. ويرجع هذا الانخفاض بشكل كبير الى أثر فترة الأساس الناتج عن التسوية التى تمت بين الموازنة وصناديق المعاشات خلال السنة المالية ٢٠٠٩/٢٠٠٨. انخفضت كذلك فاتورة الدعم للسلع التموينية بحوالى ٢٠,٢٪ لتسجل ١٦,٨ مليار جنيه خلال عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ مقارنة بنحو ٢١,١ مليار جنيه خلال العام المالى السابق، وذلك فى ضوء تراجع الأسعار العالمية للمواد الغذائية.

**وتشير بيانات الموازنة العامة للدولة عن الفترة يوليو-فبراير من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠** إلى انخفاض نسبة العجز الكلى للناتج المحلى الإجمالى وذلك بحوالى ٠,٢ نقطة مئوية ليبلغ ٦٪ من الناتج ، محققاً ٨٢,٣ مليار جنيه مقارنة بـ٧٤,٧ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. ويأتى ذلك كمحصلة لارتفاع الإيرادات العامة وكذلك ارتفاع المصروفات ولكن بنسبة أكبر خلال فترة الدراسة. وفيما يخص نسبة العجز الأولى إلى الناتج المحلى فقد انخفضت انخفاضاً طفيفاً إلى ٢,٤ نقطة مئوية خلال يوليو-فبراير ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ٢,٦ نقطة مئوية خلال الفترة يوليو- فبراير من العام السابق.

وعلى جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات ارتفاعاً بلغ ٥,٢٪ خلال الفترة يوليو- فبراير ٢٠١١/٢٠١٠، لتصل إلى ١٢٨ مليار جنيه مقارنة بـ١٢٢ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. ويرجع ذلك إلى ارتفاع الإيرادات الضريبية بنسبة بلغت ١٢,٣٪ مما عوض الانخفاض فى الإيرادات غير الضريبية بـ١١,٦٪.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الزيادة المحققة فى الإيرادات الضريبية ترجع إلى الارتفاع المحقق في حصيلة الضرائب على الدخل والأرباح الرأسمالية بـ٢٠,٢٪ لتسجل ٣٥,٦ مليار جنيه مقارنة بـ٢٩,٦ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- فبراير من العام السابق. ارتفعت كذلك إيرادات الضرائب على السلع والخدمات بـ١٠,٤٪ لتسجل ٤٥,١ مليار جنيه خلال يوليو-فبراير ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ٤٠,٩ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. حققت كذلك الإيرادات المحصلة من الضرائب على الممتلكات ارتفاعا بـ٨,٦٪ لتصل إلى ٦ مليار جنيه مقارنة بـ٥,٥ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- فبراير ٢٠١٠/٢٠٠٩، 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 ٤,٥ مليار جنيه خلال يوليو- فبراير ٢٠١١/٢٠١٠. فى حين انخفضت حصيلة الضرائب على التجارة الدولية انخفاضاً طفيفاً بـ٠,١٪ لتصل إلى ٨,٩ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بنفس الفترة من العام السابق.

من ناحية أخرى، حققت الإيرادات غير الضريبية انخفاضاً قدره ١١,٦٪ خلال الفترة يوليو- فبراير ٢٠١١/٢٠١٠ نتيجة تراجع عوائد الملكية بـ٢١,٨٪ إلى ١٨,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٢٣,٦ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- فبراير ٢٠١٠/٢٠٠٩. وفى الوقت نفسه فقد انخفضت حصيلة بيع السلع والخدمات خلال فترة الدراسة بـ١,٦٪ لتصل إلى ما يقرب ٧,١ مليار جنيه. فى حين ارتفعت كل من الإيرادات المتنوعة والمنح بنسبة ٤٪ و٤٤٪ لتصل إلى ٣,٧ مليار جنيه و٢,٦ مليار جنيه على التوالى خلال يوليو- فبراير ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ٣,٥ مليار جنيه و١,٨ مليار جنيه خلال نفس الفترة فى العام السابق.

وعلى الجانب الآخر ، فقد سجلت جملة المصروفات خلال الفترة يوليو- فبراير ٢٠١١/٢٠١٠ إرتفاعاً بلغ قدره ٧,٧٪ لتصل إلى ٢١١,٧ مليار جنيه مقارنة بنحو ١٩٦,٦ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. وترجع الزيادة فى المصروفات إلى الزيادة فى جميع الأبواب فيما عدا كل من باب شراء السلع والخدمات وشراء الأصول غير المالية (الاستثمارات)، حيث انخفضا بـ٨,٣٪ و١٣,٥٪ خلال فترة الدراسة ليصلا الى ١٢,١ مليار جنيه و٢٠,٩ مليار جنيه على التوالى.

وبالرجوع الى التفاصيل ، فقد ارتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ١٢,٣٪ لتصل إلى ٥٨,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٥٢,١ مليار جنيه خلال يوليو- فبراير ٢٠١٠/٢٠٠٩. كذلك إرتفعت مدفوعات الفوائد خلال فترة الدراسة بـ١٢,٨٪ لتسجل حوالى ٤٩,٣ مليار جنيه مقارنة بـ٤٣,٧ خلال يوليو- فبراير ٢٠١٠/٢٠٠٩. سجلت كذلك مدفوعات الدعم والمنح والمزايا الإجتماعية ارتفاعاً بلغ ١٤٪ لتصل إلى ٥٠,٨ مليار جنيه مقارنة بـ٤٤,٦ مليار جنيه خلال فترة المقارنة. كما سجلت المصروفات الأخرى إرتفاعاً بـ٦,٧٪ إلى ٢٠,٣ مليار جنيه مقارنة بـ١٩ مليار خلال يوليو- فبراير ٢٠١٠/٢٠٠٩.

**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 ارتفاعاً طفيفاً فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠** إلى ٦٤,٥٪ مقارنة بالعام السابق ليسجل ٨٨٩,٢ مليار جنيه مقارنة بـ ٧٧٧,٤ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩ (٦٤,٤٪ من الناتج المحلى الإجمالى). كما سجل صافى الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة نحو ٧٣٨,٩ مليار جنيه (٥٣,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى) مقارنة بـ٦٣٤,٨ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩ (٥٢,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وتجدر الإشارة إلى أن الزيادة المحققة فى رصيد الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠ ترجع فى الأساس إلى زيادة إصدارات أذون وسندات الخزانة ليصل رصيد كل منهما إلى ٢٨١,٩ مليار جنيه و٢٠٣,٣ مليار جنيه على التوالى مقارنة بـ ٢٥١,٨ مليار جنيه و١٢٤,٣ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩ وذلك نتيجة زيادة الاحتياجات التمويلية للدولة.

كما بلغ **إجمالى الدين المحلى للحكومة العامة** ٨٠٦ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠ (٥٨,٥٪ من الناتج المحلى) مقابل ٦٩٥,٦ مليار جنيه (٥٧,٦٪ من الناتج المحلى) فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩. كما بلغ صافى الدين المحلى للحكومة العامة ٦٤٣,٥ مليار جنيه (٤٦,٧٪ من الناتج المحلى الإجمالى) مقابل ٥٣٦,٥ مليار جنيه (٤٤,٥٪ من الناتج المحلى الإجمالى) فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩. وقد نتج الارتفاع المحقق فى رصيد الدين المحلى للحكومة العامة فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠ عن ارتفاع الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة بالإضافة إلى ارتفاع مديونية بنك الاستثمار القومى بما يقرب من ١٤ مليار جنيه ليصل إلى ١٦٩,٧ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠.

[٥] الجدير بالذكر ان الزيادة الملحوظة فى كل من الايرادات الأخرى (جانب الايرادات) والمزايا الاجتماعية (جانب المصروفات) خلال عام ٢٠٠٩/٢٠٠٨ تعكس أثر التسوية التى تمت بين الموازنة وصناديق المعاشات. ومن ثم، يرجع الانخفاض فى الإيرادات الأخرى والإنفاق على المزايا الاجتماعية (جانب المصروفات) خلال عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ إلى أثر فترة الأساس الناتجة عن تلك التسوية المذكورة أعلاه.

[٦] تعكس أرصدة 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 ٨٤٧ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠ (٦١,٥٪ من الناتج المحلى) مقابل ٧٢٤,٣ مليار جنيه (٦٠٪ من الناتج المحلى) فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩. وبلغ صافى الدين العام المحلى ٦٦٦,٩ مليار جنيه (٤٨,٥٪ من الناتج المحلى) مقابل ٥٤٩,١ مليار جنيه (٤٥,٥٪ من الناتج المحلى) فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩. وترجع االزيادة المحققة فى رصيد إجمالى الدين العام المحلى فى الأساس إلى إرتفاع الدين المجمع للحكومة العامة، بالإضافة إلى زيادة رصيد الدين المستحق على الهيئات الإقتصادية بحوالى ١٣ مليار جنيه ليصل إلى ١٠٥ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠.

وقد ارتفعت مدفوعات خدمة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة للدولة خلال ديسمبر ٢٠١٠ بحوالى ٢,٦٪ لتصل إلى حوالى ٤٠,٢ مليار جنيه مقارنة بـ٣٩,٢ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وقد نتج ذلك عن ارتفاع قيمة الفوائد المحلية المسددة بنسبة ٧,٣٪ لتصل إلى ٣٤ مليار جنيه، مما عوض الانخفاض فى قيمة القروض المحلية المسددة بنسبة ١٧,٤٪ إلى ٦,٢ مليار جنيه.

**وقد ارتفع المتوسط المرجح لآجال أذون وسندات الخزانة فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠ إلى ١,٧ سنة مقارنة بـ١,٦ سنة فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩، وكذلك ارتفع متوسط سعر الفائدة المستحق على رصيد الدين فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠ إلى ١٠,٣٨٪ مقارنة بـ ١٠,٣٣٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩.**

**وتشير البيانات الصادرة إلى استمرار تحسن مؤشرات الدين الخارجى على الرغم من الارتفاع فى رصيد الدين بنسبة ٧٪**، حيث بلغ **٣٤,٧** مليار دولار فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠ مقابل ٣٢,٤ مليار دولار فى نهاية سبتمبر من العام السابق, فى حين انخفضت نسبته للناتج المحلى من ١٤,٧٪ الى ١٤,٣٪ خلال نفس الفترة. وجدير بالذكر أن إجمالى الدين الحكومى الخارجى قد ارتفع بنسبة ٣٪ مسجلاً ٢٦,٩ مليار دولار (٧٧,٦٪ من إجمالى حجم المديونية الخارجية) فى نهاية سبتمبر ٢٠١٠ مقارنة بـ٢٦,٢ مليار دولار (٨٠,٧٪ من إجمالى حجم المديونية الخارجية) فى سبتمبر ٢٠٠٩[٨]. *( تجدر الإشارة إلى أن البيانات الخاصة بالفترة يوليو-ديسمبر ٢٠١٠ غير متاحة حتى تاريخه)*

## رابعاً- التطورات النقدية

*( تجدر الإشارة إلى أن البيانات التفصيلية لشهر يناير٢٠١١ غير متاحة حتى تاريخه)*

**على صعيد التطورات النقدية، فقد ارتفع معدل النمو الشهرى لجملة السيولة المحلية خلال شهر ديسمبر ٢٠١٠ بـ ١,١٪ لتصل إلى ٩٧٤ مليار جنيه مقارنة بـ٩٦٣,٣ مليار جنيه خلال الشهر السابق.** وبناءً على ما سبق فقد سجل معدل النمو السنوي للسيولة المحلية ارتفاعاً قدره ١٢,٤٪ في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ مقارنة بـ٩,٥٪ فى نهاية نفس الشهر من العام السابق. ويمكن تفسير ذلك من **جانب الأصول** بالارتفاع المحقق فى صافى الأصول الأجنبية لدى كل من البنك المركزى والبنوك الأخرى بنسبة بلغت ١١,٩٪ و ٣٦٪ على التوالى فى نهاية شهر الدراسة. بينما ارتفع صافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية فقط بـ١٠,٩٪ خلال شهر الدراسة. وعلي **جانب الالتزامات**، فقد إرتفع معدل النمو السنوى للنقود ليصل إلى ١٣,٤٪ فى نهاية شهر ديسمبر ٢٠١٠ وكذلك ارتفعت أشباه النقود لتصل إلى ١٢,١ ٪ مقارنة بـ٨,٥٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩.

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، فقد ارتفع معدل نمو صافى الأصول الأجنبية بـ١٩,٣٪ في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ ليبلغ ٣٠٥ مليار جنيه. ويرجع ذلك إلى زيادة معدل نمو **صافى الأصول الأجنبية لدي البنك المركزى** ليصل إلى ١١,٩٪ مسجلاً ١٩٨,٢ مليار جنيه خلال ديسمبر ٢٠١٠ مقارنة بإنخفاض قدره ٣,٩٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩، كما إرتفع معدل النمو السنوى لصافى الاصول الاجنبية لدى البنوك والذى سجل ٣٦٪ محققاً ١٠٧ مليار جنيه فى نهاية شهر الدراسة، مقارنة بإرتفاع قدره ٢٢,٩٪ مسجلاً ٧٨,٧ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩.

بالإضافة إلى ذلك، فقد ارتفع معدل نمو صافى الأصول المحلية في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ ولكن بمعدل متناقص مسجلاً ٩,٥٪ ليبلغ ٦٦٨,٧ مليار جنيه وذلك مقارنة بـ١١,٥٪ فى نهاية نوفمبر ٢٠١٠، ومقارنة بإرتفاع قدره ١٢,٤٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. ويمكن تفسير ذلك نتيجة تراجع معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية ليسجل ١٠,٩٪ في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ محققاً ٣٦٤,٧ مليار جنيه وذلك مقارنة بارتفاع قدره ١٤,٦٪ خلال نوفمبر ٢٠١٠ ومقارنة بإرتفاع قدره ٣٤,٥٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. على نحو آخر، إرتفع معدل النمو السنوى للإقراض الممنوح للقطاع الخاص فقط بـ٦,٧٪ مسجلاً ٤٠٧,٩ مليار جنيه في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ وذلك مقارنة بـ١٠,٧٪ فى نهاية الشهر السابق وبانخفاض قدره ١,٦٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠٠٩. فى حين استمر انخفاض معدل النمو السنوى للمطلوبات من قطاع الأعمال العام لتسجل -٨,٩٪ لتصل إلى ٣٢,٥ مليار جنيه في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ وذلك مقارنة بارتفاع قدره ٢٣,٦٪ فى نهاية نفس الشهر من العام السابق. وتجدر الاشارة الى انه من المتوقع استمرار هذا الإنخفاض السنوى المحقق منذ يونيو ٢٠١٠ حتى يونيو ٢٠١١ وذلك مع انتهاء اثر فترة الاساس.

وتجدر الإشارة إلي أن معدل نمو صافى الإحتياطات الدولية لدي البنك المركزي قد ارتفع فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠ بـ٥,٤٪ ليصل إلى ٣٦ مليار دولار، مقارنة بارتفاع بسيط قدره ٠,٢٪ خلال نفس الشهر من العام السابق ليبلغ حوالى ٣٤,٢ مليار دولار.

ومن ناحية أخرى، فقد ارتفعت جملة الودائع لدى الجهاز المصرفي (بخلاف البنك المركزي المصري) بنسبة ١٠,٨٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠١٠ لتصل إلى ٩٥٢,١ مليار جنيه، هذا ويقدر حوالى ٨٧,٩٪ منها في صورة ودائع غير حكومية. كذلك ارتفع إجمالى أرصدة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك (بخلاف البنك المركزي) بـ ٥,٩٪ مسجلاً ٤٥٨ مليار جنيه في نهاية ديسمبر ٢٠١٠، وذلك كمحصلة لزيادة جملة الإقراض للقطاع غير الحكومى بـ٥,٤٪ ليصل إلى ٤٢٠ مليار جنيه، وكذلك زيادة جملة الاقراض للقطاع الحكومي بـ١١,٦٪ ليصل إلى ٣٨,٢ مليار جنيه في نهاية ديسمبر ٢٠١٠.

وقد انخفضت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملة المحلية لتسجل ٤١,٤٪ في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ مقابل ٤٤٪ في نهاية الشهر السابق ومقارنة بـ٤٤,٦٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. كما انخفضت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملات الأجنبية لتبلغ ٧٢,٢٪ مقابل ٧٤,٣٪ خلال الشهر السابق ولكنها إرتفعت مقارنة بـ ٦٩,٥٪ خلال انخفضت ٢٠٠٩.

بالإضافة إلى ذلك، فقد حققت معدلات الدولرة في جملة السيولة المحلية إستقراراً نسبياً حيث سجلت ١٦,٢٪ في نهاية ديسمبر ٢٠١٠ مقارنة بـ١٦,٣٪ خلال الشهر السابق، بينما انخفضت مقارنة بـ١٧,٩٪ خلال ديسمبر ٢٠٠٩. كذلك إستقرت معدلات الدولرة في الودائع خلال شهر ديسمبر ٢٠١٠ عند ٢١,٩٪ مقارنة بـ٢٢٪ خلال الشهر السابق، ولكنها انخفضت مقارنة بـ٢٣,٢٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

## خامساً- تطورات الأسعار المحلية

**انخفض معدل التضخم السنوى[٩] لحضر الجمهورية خلال شهر فبراير ٢٠١١ ليسجل ١٠,٧٪ مقارنة بـ١٠,٨٪ خلال الشهر السابق، مقابل ١٢,٦٪ خلال شهر فبراير ٢٠١٠ (وفيما يخص معدل التضخم السنوى لإجمالي الجمهورية، فقد شهد كذلك انخفاضاً خلال شهر الدراسة ليسجل ١٠,٨٪ مقارنة بـ١١٪ خلال يناير ٢٠١١ و مقارنة بـ١٢,٥٪ خلال فبراير ٢٠١٠).** وعلى الرغم من توقف حركة التجارة الداخلية وزيادة أسعار المواد الغذائية خلال الأسبوع الأول من شهر فبراير نتيجة الأحداث التى شهدتها البلاد والتى أدت إلى انخفاض معدلات الإنتاج وصعوبة نقل البضائع، إلا أن الأسعار أخذت فى التراجع خلال الأسابيع التالية مما أدى إلى حدوث انخفاض محدود فى الرقم العام للتضخم السنوى خلال شهر فبراير ٢٠١١ .

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، فيتلاحظ انخفاض معدل التضخم السنوى لمجموعة "الطعام والشراب" ليسجل ١٨,٣ مقارنة بـ١٨,٩٪ خلال الشهر السابق وذلك نتيجة إنخفاض أسعار بعض البنود الفرعية خاصاً "اللحوم والدواجن" و"الخضراوات"، وهو ما عوض الإرتفاع فى معدل التضخم السنوى لبعض البنود الفرعية الأخرى ومنها "الزيوت والدهون"، "الألبان والجبن والبيض"، "الفاكهة"، "الأسماك والمأكولات البحرية"، كما انخفضت مجموعة "الملابس والأقمشة والأحذية" لتسجل ٠,١٪ خلال شهر الدراسة مقارنة بـ٣,١٪ خلال شهر يناير ٢٠١١ وفي الوقت نفسه، فقد ارتفعت معدلات التضخم السنوية لبعض المجموعات الرئيسية الأخرى مثل "المسكن والمياه والكهرباء والغاز والوقود" و"الإتصالات السلكية واللاسلكية" بـ٠,٦٪ و٢,٩٪ خلال شهر الدراسة، بينما إستقرت معدلات التضخم السنوية لمعظم المجموعات الأخرى.

وفيما يخص معدل التضخم الشهرى لحضر الجمهورية، فقد انخفض مسجلاً ٠,١٪ خلال فبراير ٢٠١١ مقارنة بـ١٪ خلال الشهر السابق. ويرجع ذلك فى الأساس إلى الانخفاض الملحوظ فى معدل التضخم الشهرى لمجموعة "الطعام والشراب" ليسجل ٠,٣٪ خلال شهر الدراسة مقارنة بارتفاع قدره ٢,٤٪ خلال يناير ٢٠١١، كما انخفضت مجموعة "الملابس والأقمشة والأحذية" لتسجل -٢,٩٪ خلال شهر الدراسة مقارنة بالشهر السابق. فى حين ارتفعت معدلات التضخم الشهرية لكل من مجموعة "المشروبات الكحولية والدخان والمكيفات" و"المسكن والمياه والكهرباء والغاز والوقود" ليسجلا ٠,٣٪ و٠,٤٪ على التوالى. وكذلك ارتفعت معدلات التضخم الشهرية لكل من مجموعة "الاتصالات السلكية واللاسلكية " و "المطاعم

---

[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 ٢٠٠٨/٢٠٠٩.

والفنادق" ليسجلا ٢,٩٪ و٠,٨ على التوالى خلال شهر فبراير ٢٠١١ مقارنة بالشهر السابق.

ووفقاً للتقرير الصادر عن البنك المركزى، فقد انخفض معدل التضخم الأساسي خلال شهر فبراير ٢٠١١ ليسجل ٩,٥٪ مقارنة بـ٩,٧٪ خلال الشهر السابق[١٠] ولكنه ارتفع مقارنة بـ٦,٩٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

وفيما يخص مؤشر أسعار المنتجين، فقد ارتفع معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر يناير ٢٠١١ ليسجل ١٤,٧٪ مقارنة بـ١٢,٨٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ١٢,٩٪ خلال يناير ٢٠١٠. وفيما يخص معدل التضخم الشهرى لأسعار المنتجين فقد ارتفع خلال يناير ٢٠١١ مسجلاً ٢,٢٪ مقارنة بـ١,٤٪خلال الشهر السابق ومقارنة بـ٠,٥٪ في يناير ٢٠١٠. وجدير بالذكر أن ارتفاع معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر يناير ٢٠١١ يرجع إلى ارتفاع أسعار مجموعات "الزراعة واستغلال الغابات وصيد الأسماك" و"الصناعات التحويلية" و"أنشطة خدمات الغذاء والإقامة" ليسجلا ١٦,٣٪ و١٢,٤٪ و٢٢,٢٪ خلال يناير ٢٠١١ مقارنة بـ١٣٪ و١٠,٣٪ و١٩,٢٪ على التوالى خلال الشهر السابق.

**وقد قرر البنك المركزي الإبقاء على أسعار الفائدة على الودائع والإقراض لمدة ليلة واحدة (المعروفة بمعدل الكوريدور) بدون تغيير -للمرة الثانية عشرة على التوالى منذ سبتمبر ٢٠٠٩- وذلك خلال اجتماع لجنة السياسات النقدية الذي عقد في ١٠ مارس ٢٠١١.** وبناءً على ذلك فقد ثبتت أسعار الفائدة للإيداع والإقراض لمدة ليلة واحدة عند ٨,٢٥٪ و٩,٧٥٪ على التوالي. وقد إتخذ البنك المركزى هذا القرار- علي الرغم من الزيادة الحادة في أسعار المواد الغذائية- بناءا على أن التغير فى أسعار السلع الغير غذائية مازال منخفضا مما يدل على أنه تم إحتواء الضغوط التضخمية الناتجة عن التعافى فى الاقتصاد المحلى. ومع ذلك، " فإن لجنة السياسة النقدية سوف تظل تتابع عن كثب مخاطر احتمالات انتقال الصدمات المتعلقة ببعض السلع الغذائية إلى أسعار السلع الأخرى".

## سادساً- المعاملات مع القطاع الخارجى

تشير بيانات **القطاع الخارجى** الخاصة بالفترة يوليو-ديسمبر من السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠ - المنشورة من قبل البنك المركزى- إلى تحقيق ميزان المدفوعات فائضاً كلياً بلغ ٠,٦ مليار دولار، وهو ما يقل عن الفائض المحقق خلال نفس الفترة من العام المالى السابق المقدر بنحو ٢,٧ مليار دولار. ويأتى هذا التطور كمحصلة لتحقيق الميزان المالي والرأسمالي صافى تدفقات للداخل بنحو ٢,٨ مليار دولار خلال فترة الدراسة، وهو ما تجاوز العجز الذى حققه ميزان المعاملات الجارية والذى بلغ ١,٤ مليار دولار، فى حين سجل بند صافي السهو والخطأ تدفقات للخارج بقدر ٠,٨ مليار دولار.

سجل العجز فى الميزان التجارى ١٣,٣ مليار دولار خلال النصف الأول من العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠، مسجلاً بذلك ارتفاع بنسبة ١١,٧٪ مقابل عجز قدره ١١,٩ مليار دولار خلال الفترة يوليو- ديسمبر من العام المالى السابق. وترجع الزيادة فى ميزان العجز التجارى خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ الى ارتفاع جملة الواردات بنسبة ١٠,٩٪ مما فاق نسبة الارتفاع فى حصيلة الصادرات والتى بلغت ١٠٪. وبالرجوع الى التفاصيل، فإنه يمكن تفسير الارتفاع في جملة الصادرات السلعية الي زيادة الصادرات غير البترولية بحوالي ١٠,٨٪ لتصل إلى ٧,٢ مليار دولار، هذا بالإضافة إلى ارتفاع الصادرات من المنتجات البترولية بنحو ٨,٩٪ لتصل إلى حوالى ٥,٤ مليار دولار. و يأتي الارتفاع في جملة الواردات السلعية نتيجة ارتفاع الواردات البترولية بنسبة بلغت ٣٣,٦٪ لتصل إلى ٢,٩ مليار دولار بالإضافة الى ارتفاع الواردات غير البترولية بنسبة بلغت ٨,٥٪ لتصل إلى ٢٣,١ مليار دولار.

أما عن الميزان الخدمى، فقد انخفض الفائض الكلى المحقق خلال يوليو– ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠ ليسجل ٥,٦ مليار دولار مقابل ٦,٣ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق، حيث ارتفعت جملة المتحصلات الخدمية ارتفاعاً طفيفاً لتصل إلى ١٣ مليار دولار وذلك فى ضوء الارتفاع الذى شهدته المتحصلات من النقل بـ٢٠,١٪ لتحقق ٤,٢ مليار دولار والسفر بـ١٥,٦٪ لتسجل ٦,٩ مليار دولار، مما عوض الإنخفاض الذى شهدته كل من المتحصلات من دخل الاستثمار والمتحصلات الحكومية بنسبة ٥٨,٣٪ و٢٩,٤٪ على التوالى خلال فترة الدراسة. وعلى الجانب الآخر، فقد ارتفعت المدفوعات الخدمية بنسبة ٢٤,٧٪ لتصل الى ٧,٥ مليار دولار خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠ مقابل حوالى ٦,٠ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. ويرجع هذا الارتفاع فى المدفوعات الخدمية إلى الارتفاع الملحوظ فى كل من مدفوعات الاستثمار بنسبة ٦٣,٨٪ لتصل الى ٣ مليار دولار والمدفوعات الحكومية بنسبة ٣١,٩٪ لتصل الى ٠,٨ مليار دولار ومدفوعات النقل بنسبة ٣٨,١٪ لتصل الى ٠,٨ مليار دولار مما عوض الإنخفاض فى باقى البنود الفرعية. وبناءاً علي ما سبق فقد انخفضت نسبة المتحصلات الخدمية إلى المدفوعات الخدمية لتصل الى حوالي ١٧٥٪ مقارنة بنسبه قدرها ٢٠٥٪ خلال النصف الاول من العام المالى السابق.

هذا وقد ارتفعت صافى تدفقات التحويلات الخاصة بنسبة ٧٨,٣٪ لتحقق ٦,٢ مليار دولار، بينما انخفضت صافى تدفقات التحويلات الحكومية بنسبة ٨١,٥٪ لتحقق ٠,٢ مليار دولار خلال يوليو- ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠.

وقد ترتب على ما سبق ذكره ارتفاع عجز الميزان الجارى بحوالى ٩,٢٪ ليصل إلى ١,٤ مليار دولار خلال الفتره يوليو- ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بعجز قدره ١,٣ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. وعلى جانب آخر، فقد ارتفعت المتحصلات الجارية بـ١٣,٩٪ لتحقق ٣٢ مليار دولار، بينما ارتفعت المدفوعات الجارية بحوالى ١٣,٧٪ لتصل إلى ٣٣,٥ مليار دولار. وقد أدت تلك التطورات إلى ارتفاع نسبة تغطية المتحصلات الجارية إلى المدفوعات الجارية (شاملة صافى التحويلات الخاصة والرسمية) لتسجل ٩٥,٨٪ مقارنة بنحو ٩٥,٦٪ خلال يوليو- ديسمبر من العام المالى السابق.

كما سجل ميزان المعاملات المالية والرأسمالية خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠ صافى تدفقات للداخل بقيمة ٢,٨ مليار دولار مقابل ٣,٣ مليار دولار خلال فترة المقارنة. ويأتى ذلك نتيجة زيادة صافى تدفقات محفظة الأوراق المالية فى مصر لتحقق ٤,٦ مليار دولار خلال فترة الدراسة مقارنةً بصافى تدفق للداخل قدره ١,٦ مليار دولار خلال يوليو- ديسمبر ٢٠١٠/٢٠٠٩. بينما سجل صافى الاستثمار الأجنبى المباشر فى مصر تدفقات للداخل بقيمة ٢,٣ مليار دولار مما يقل بحوالى ١٤,٢٪ عن القيمة المحققة خلال النصف الأول من السنة المالية ٢٠١٠/٢٠٠٩ التى بلغت ٢,٦ مليار دولار. في حين سجلت الاستثمارات الأخرى صافى تدفقات للخارج بنحو ٣,٥ مليار دولار خلال النصف الأول من العام المالى الحالي مقابل صافى تدفقات للخارج بلغت ٠,٥ مليار دولار خلال فترة المقارنة، حيث سجلت الأصول الأخري صافى تدفقات للخارج بقيمة ٤,٨ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للخارج بقيمة ٣,٣ مليار دولار في يوليو- ديسمبر ٢٠١٠/٢٠٠٩. و يأتي ذلك في ضوء قيام البنوك بزيادة أصولها الأجنبية فى الخارج لتصل إلى حوالي ٣,٨ مليار دولار، مقارنة بصافى تدفق للداخل قدره ٠,٤ مليار دولار خلال النصف الأول من ٢٠١٠/٢٠٠٩.

وأخيراً، سجل بند السهو والخطأ صافى تدفقات للخارج بنحو ٨٤٥ مليون دولار خلال يوليو- ديسمبر ٢٠١١/٢٠١٠، مقابل صافى تدفقات للداخل وصلت إلى ٦٤٨ مليون دولار خلال النصف الأول من العام المالى السابق.

وقد انخفضت نسبة تغطية الاحتياطى الدولى للواردات إلى ٨,٣ أشهر مقارنة بـ٨,٧ أشهر خلال يوليو- ديسمبر من العام المالى السابق. وقد انخفض أيضاً مؤشر تغطية الصادرات السلعية إلى الواردات السلعية إلى ٤٨,٧٪ خلال النصف الأول من العام المالي الحالي مقارنة بـ٤٩,١٪ خلال فترة المقارنة.

وتجدر الإشارة الى أن البنك المركزى توقع فى بيان صحفى أصدره مؤخراً أن ميزان المدفوعات قد يحقق عجزاً خلال الفترة يوليو- مارس ٢٠١١/٢٠١٠ يزيد عن ٣ مليار دولار وذلك فى ضوء البيانات المبدئية لشهرى يناير وفبراير ٢٠١١ والتى توضح تأثر حصيلة الإيرادات السياحية وحصيلة الصادرات، وتحويلات المصريين العاملين بالخارج وكذلك الإستثمارات الأجنبية فى مصر بشكل كبير، وذلك نتيجة الأحداث التى مرت بها مصر مؤخراً .

## سابعاً- تطورات سوق المال

(جدير بالذكر أن البيانات الحديثة التى تخص شهر فبراير ٢٠١١ غير متاحة نظراً لإغلاق البورصة المصرية طوال الشهر.)

أما عن **تطورات سوق رأس المال المحلى،** فقد انخفض مؤشر EGX ٣٠ خلال شهر يناير ٢٠١١ بـ١٤٩٦ نقطة ليصل إلى ٥٦٤٧ نقطة مقارنة بمستواه المحقق فى الشهر السابق والذى بلغ ٧١٤٢ نقطة، وكذلك انخفض بـ١١١٠ نقطة مقارنة بمستواه المحقق خلال شهر يناير ٢٠١٠. وعلى الجانب الآخر، فقد انخفضت قيمة رأس المال السوقى بنسبة ١١٪ فى يناير ٢٠١١ لتسجل ٤٠٧ مليار جنيه (٢٩,٥٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وتأتى تلك الآثار السلبية التي شهدتها البورصة المصرية كنتيجة متوقعة للأحداث التي شهدتها مصر مؤخراً.

١٠ مشتق من الرقم القياسى العام لأسعار (Core Inflation) مؤشر التضخم الأساسى 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. **وتجدر الاشارة إلى أن معدل التضخم السنوى الاساسى المحقق يقوق من قبل البنك المركزى والذى يتراوح ما بين (Comfort Zone) الهامش المستهدف ٦٪ و ٨٪.**