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.

- **إستقر عجز الموازنة الكلى كنسبة إلى الناتج المحلى عند ٢,١٪ خلال الفترة يوليو- أغسطس ٢٠١٣/٢٠١٢** ليبلغ ٣٨ مليار جنيه، مقارنة بعجز قدره ٣٢,١ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

- **ارتفعت نسبة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة** لتصل إلى **٧٠,٥ ٪ من الناتج المحلى فى نهاية مارس ٢٠١٢** لتسجل 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.

- **ارتفع معدل النمو السنوي للسيولة المحلية في نهاية يونيو ٢٠١٢ ليحقق ٨,٤٪ مقارنة بمعدل نمو سنوى قدره ٧,٤٪ فى نهاية مايو ٢٠١٢**، ولكنه إنخفض إذا ما قورن بـ١٠٪ المحقق فى نهاية يونيو٢٠١١.

- **إستقر معدل التضخم السنوى لحضر الجمهورية نسبياً خلال شهر أغسطس ٢٠١٢ ليسجل ٦,٥٪ مقارنة بـ٦,٤٪ خلال الشهر السابق.** وقد إنخفض معدل التضخم الأساسي خلال شهر أغسطس ٢٠١٢ مسجلاً ٥,٣٪ مقارنة بـ٦,٣٪ خلال شهر يوليو ٢٠١٢.

- **قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري فى إجتماعها بتاريخ ٦ سبتمبر 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 عام ٢٠١٢/٢٠١١ عجزاً كلياً بلغ نحو ١١,٣ مليار دولار**، مقارنة بعجز قدره ٩,٨ مليار دولار خلال 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.

أولاً- 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 المالي 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 بيانات الموازنة العامة للدولة عن الفترة يوليو-أغسطس من العام المالي ٢٠١٣/٢٠١٢ إلى إستقرار نسبة العجز الكلى للناتج المحلى الإجمالي عند ٢,١٪، ليبلغ ٣٨ مليار جنيه، مقارنة بعجز قدره ٣٢,١ 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 ٠,٨ نقطة مئوية خلال يوليو- أغسطس ٢٠١٣/٢٠١٢ مقارنة بـ١ نقطة مئوية خلال الفترة يوليو- أغسطس من العام السابق.

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات ارتفاعاً كبيراً بلغ ٢٢,٥٪ خلال فترة الدراسة، لتصل إلى نحو ٢٨,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٢٣,٣مليار جنيه خلال يوليو- أغسطس ٢٠١٢/٢٠١١. ويرجع ذلك إلى إرتفاع الإيرادات الضريبية بنسبة بلغت ٢٩,٥٪، مما عوض الإنخفاض فى الإيرادات غير الضريبية بـ٤,٧٪ لتسجل ٤,٥ مليار جنيه خلال يوليو-أغسطس ٢٠١٣/٢٠١٢ مقارنة بـ٤,٨٪ خلال نفس الفترة من العام السابق.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الإرتفاع فى الإيرادات الضريبية يرجع إلى زيادة المحصل من كافة أبواب الإيرادات الضريبية وبالأخص الإرتفاع الملحوظ فى الضريبة على الدخل، والضرائب على الممتلكات، واللذان قد ارتفعا بـ٧٠,٣٪ و٢٥,٥٪ ليحققا ٨,٦ مليار جنيه و٢,٣ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بـ٥,١مليار جنيه و١,٩مليار جنيه على التوالى خلال يوليو- أغسطس ٢٠١٢/٢٠١١. كما إرتفعت الضرئب على السلع والخدمات بـ١٣,٤٪ لتسجل ١٠,٥ مليار جنيه خلال يوليو- اغسطس ٢٠١٣/٢٠١٢، مقارنة بـ٩,٢ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

وجدير بالذكر أن الزيادة فى الحصيلة من ضريبة الدخل يرجع فى الأساس إلى ارتفاع الإيرادات المحصلة من "الضرائب على الدخول من التوظف" بـ٢٢,٩٪ لتسجل نحو ٢,٦ مليار جنيه خلال يوليو-أغسطس ٢٠١٣/٢٠١٢، مقارنة بـ٢,١ مليار جنيه خلال يوليو-أغسطس ٢٠١٢/٢٠١١، بالإضافة إلى الإرتفاع الملحوظ فى المحصل من الضريبة على أرباح شركات الأموال خاصاً الضرائب من الشركات بـ١٥,٧ ٪ جنيه لتسجل ١,٣

[1] تم حساب معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الإجمالى بإستخدام ٢٠٠٧/٢٠٠٦ كسنة أساس.

مليار جنيه مقارنة بـ١,١مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. كما إرتفعت حصيلة الضرائب على الممتلكات بشكل ملحوظ ، وهو ما يمكن تفسيره فى ضوء إرتفاع حصيلة الضريبة على عوائد أذون وسندات الخزانة بـ٢٦,٦٪ لتحقق نحو ٢ مليار جنيه خلال يوليو- أغسطس ٢٠١٢/٢٠١٣ مقارنة بـ١,٦ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

وعلى نحو أخر، فقد حققت الإيرادات غير الضريبية إنخفاضاً قدره ٤,٧٪ خلال الفترة يوليو- أغسطس ٢٠١٢/٢٠١٣ نتيجة لإنخفاض باب الإيرادات الاخرى خاصاً الإنخفاض فى عوائد الملكية بـ٤,١٪ لتسجل نحو ٢,٩ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بـ٣ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- أغسطس ٢٠١١/٢٠١٢.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال الفترة يوليو- أغسطس ٢٠١٢/٢٠١٣ إرتفاعا قدره ١٩,٧٪ لتصل إلى ٦٦,٣ مليار جنيه مقارنة بنحو ٥٥,٤ 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 بـ٢,٢٪، و٤٥,٧٪ ليسجلا ٥,٥ مليار جنيه و١,٤ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- أغسطس ٢٠١٢/٢٠١٣ مقارنة بـ٥,٦ و٢,٦ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق. ويمكن تفسير الإنخفاض فى باب المصروفات الأخرى نتيجة لإنخفاض الإحتياطيات العامة بـ٣,٧٪ لتسجل ٥,٣ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بـ٥,٥ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. بينما يرجع الإنخفاض فى شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) نتيجة لإنخفاض الأصول الثابتة بـ٤٦,٢٪ لتصل إلى ١,٣ مليار جنيه، مقارنة بـ٢,٥ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

وعلى نحو آخر وبالرجوع إلى التفاصيل، فقد إرتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ٢٥,١٪ لتصل إلى ٢١,٤ مليار جنيه مقارنة بـ١٧,١مليار جنيه خلال الفترة يوليو-أغسطس ٢٠١٢/٢٠١١. كذلك إرتفعت مدفوعات الفوائد (والتى تمثل حوالى ٣٤,٨٪ من إجمالي المصروفات) خلال يوليو-أغسطس ٢٠١٣/٢٠١٢ بـ٤٢,٧٪ لتسجل حوالى ٢٣,١ مليار جنيه مقارنة بـ١٦,٢ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. كما سجل باب الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية (والذى يمثل حوالى ١٩,٦٪ من إجمالى المصروفات) إرتفاعاً بـ٦,٢٪ ليصل إلى ١٣ مليار جنيه مقارنة بـ١٢,٢مليار جنيه خلال الفترة يوليو- أغسطس من العام السابق.

ثالثًا- الدين المحلى

يتم عرض **بيانات الدين المحلى** الصادرة عن وزارة المالية طبقاً لثلاث مستويات تجميعية[٢] مختلفة هى: الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة، والدين المحلى للحكومة العامة, والدين العام المحلى[٣].

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 االزيادة المحققة فى رصيد إجمالى الدين العام المحلى 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 الماضى. 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 [٤].

رابعًا- التطورات النقدية

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

على صعيد التطورات النقدية، فقد ارتفع معدل النمو الشهرى للسيولة المحلية خلال شهر يونيو ٢٠١٢ مسجلاً معدل نمو قدره ٢,٥٪ - وهو ما يعد أعلى معدل نمو تم تحقيقه منذ يونيو ٢٠١٠ – ليصل الى ١٠٩٤,٤ مليار جنيه، مقارنة بـ١٠٦٧,٦ مليار جنيه خلال شهر مايو ٢٠١٢. أما بالنسبة لمعدلات النمو السنوية، فقد ارتفع معدل نمو السيولة المحلية بشكل كبير ليسجل ٨,٤٪ في نهاية شهر يونيو ٢٠١٢ مقابل ٧,٤٪ في نهاية مايو ٢٠١٢ ولكنه إنخفض إذا ما قورن بمعدل النمو المحقق فى نهاية شهر يونيو ٢٠١١ والذى سجل إرتفاعاً قدره ١٠٪. ويمكن تفسير ذلك كمحصلة لعدة عوامل، فعلى **جانب الأصول** فقد استقر معدل النمو السنوى لصافى الأصول الأجنبية للشهر الثانى على التوالى عند ٣٧,٨٪ مقارنة بنفس الشهر في العام السابق محققاً ١٥٧,٦ مليار جنيه، فى حين حقق معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية ارتفاعاً ملحوظاً بنسبة ٣٣,٦٪ مقارنة بمعدل نمو قدره ٢٩,٩٪ خلال الشهر السابق. ومن ناحية أخرى، فعلى **جانب الإلتزامات**، فقد حقق معدل النمو السنوى للنقود ارتفاعاً قدره ١٠,٤٪ ليسجل ٢٧٤,٥ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠١٢، مقارنة بـ٨,٤٪ فى نهاية الشهر السابق. وبالإضافة الى ذلك، فقد ارتفع معدل النمو السنوى لأشباه النقود ليسجل ٧,٨٪ محققاً ٨١٩,٩ مليار جنيه فى نهاية شهر الدراسة، مقارنة بمعدل نمو سنوي قدره ٧٪ فى نهاية مايو ٢٠١٢.

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، فقد استقر معدل نمو صافي الأصول الأجنبية لدى القطاع المصرفى تقريباً عند انكماشاً سنوياً قدره ٣٧,٨٪ ليبلغ حوالى ١٥٧,٦ مليار جنيه فى نهاية شهر يونيو ٢٠١٢، ولكنه إنخفض بشكل كبير إذا ما قورن بمعدل النمو المحقق فى نهاية شهر يونيو ٢٠١١ والذى سجل إنخفاضاً قدره ١٠٪، ويأتى ذلك فى ضوء الضغوط المتزايدة على ميزان المدفوعات خلال العام السابق. كما استمرت صافى الأصول الأجنبية لدى البنك المركزى فى التراجع، الذى بدأ مع اندلاع الاضطرابات السياسية، حيث بلغت نسبة التراجع السنوى ٤٨,٣٪ خلال العام المنتهي في يونيو ٢٠١٢ – وجدير بالذكر أنه كان قد سجل أعلى نسبة إنخفاض له منذ يوليو ٢٠٠٢ وقدرها ٥٥,٥٪ خلال شهر يناير ٢٠١٢ – ليبلغ بذلك ٧٦,١ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠١٢. ومن ناحية أخرى، فقد حقق صافى الأصول الأجنبية لدى البنوك انخفاضاً بنسبة ٢٣,٣٪ خلال السنة المنتهية في يونيو ٢٠١٢ ليصل إلى ٨١,٦ مليار جنيه، مقارنة بانخفاض أقل قدره ٢٠,٦٪ خلال الشهر السابق مسجلاً ٨٢,٢ مليار جنيه، و ارتفاع قدره ١٥,٣٪ فى يونيو ٢٠١١ ليصل الى ١٠٦,٣ مليار جنيه.

وعلى الجانب الآخر، فقد ارتفع معدل النمو السنوى لصافى الأصول المحلية ليبلغ ٢٣,٩٪ في نهاية يونيو ٢٠١٢ ليسجل ٩٣٦,٨ مليار جنيه، مقارنة بنمو قدره ٢٢,٨٪ خلال الشهر السابق و١٩٪ خلال يونيو ٢٠١١،

---

[٢] تعكس أرصدة الدين المجمع على المستويات الثلاث الدين المستحق على الوحدات المعنية بعد طرح قيمة الدين الداخلى فيما بينهم.

[٣] 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.

[٤] 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). وطبقًا 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.

وذلك فى ضوء تحقيق صافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية لمعدل نمو سنوي قدره ٣٣,٦٪، مقارنة بمعدل نمو سنوى قدره ٢٩,٩٪ 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 ١٧٣٪ من نمو السيولة المحلية في نهاية يونيو ٢٠١٢ مسجلاً ٥٨٤,٢ مليار جنيه.

بالإضافة الى ذلك، فقد استقر معدل النمو السنوي للائتمان الممنوح للقطاع الخاص في نهاية شهر يونيو ٢٠١٢ عند ٧,٣٪ ليصل بذلك الى ٤٥٣,٣ مليار جنيه مقارنة بالشهر السابق، فى حين ارتفع بشكل ملحوظ اذا ما قورن بـ٠,٨٪ فى نهاية شهر يونيو ٢٠١١، ومقارنة بمتوسط معدل نمو سنوي قدره ٣,٥٪ خلال الإثنى عشر شهراً الماضية. ومن الجدير بالذكر أن معدل النمو السنوي للإئتمان الممنوح لقطاع الأعمال العام قد سجل ٢٣,٢٪ فى نهاية شهر الدراسة محققاً ٤٠,٦ مليار جنيه، مقارنة بـ٢٧٪ خلال شهر مايو ٢٠١٢، ومقارنة بـ١٠٪ فى نهاية يونيو ٢٠١١.

تراجع رصيد الاحتياطي من العملات الأجنبية لدى البنك المركزى المصري ليصل إلى ١٥,١ مليار دولار في نهاية شهر أغسطس ٢٠١٢، وهو ما يمثل نسبة انخفاض قدرها ٥٨,١٪، 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 أغسطس ٢٠١٢ قد شهد إرتفاعاً شهرياً بنحو ٧٠٠ مليون جنيه فى رصيد الاحتياطي من العملات الأجنبية لدى البنك المركزى المصري.

ومن ناحية أخرى، فقد ارتفع معدل نمو جملة الودائع لدى الجهاز المصرفي (بخلاف البنك المركزي المصري) بمعدل نمو قدره ٦,٤٪ فى نهاية يونيو ٢٠١٢ مقارنة بـ٦,٢٪ فى نهاية الشهر السابق ليسجل ١٠٢٦,٧ مليار جنيه، ومقارنة بـ٧,٢٪ خلال يونيو ٢٠١١. هذا ويقدر نصيب الودائع غير الحكومية من إجمالى الودائع بحوالى ٨٨,٤٪. ومن ناحية أخرى فقد ارتفع معدل النمو السنوى لإجمالى أرصدة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك (بخلاف البنك المركزي) ليحقق ٦,٩٪ فى نهاية يونيو ٢٠١٢ مقارنة بـ٦,٧٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ١,٧٪ فقط خلال يونيو ٢٠١١، ليصل بذلك إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة الى ٥٠٦,٧ مليار جنيه. وبالرجوع الى التفاصيل، يلاحظ أن النمو السنوى لجملة الإقراض للقطاع غير الحكومى قد سجل ٨,٩٪ ليبلغ ٤٧٣ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠١٢. فى حين استمر معدل النمو السنوى لجملة الإقراض للقطاع الحكومى فى الانخفاض مسجلاً انخفاضاً قدره ١٥,٦٪ ليبلغ ٣٣,٦ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠١٢. وبناءاً على ما سبق، فقد ارتفعت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملة المحلية لتسجل ٤٦,٦٪ في نهاية يونيو ٢٠١٢، مقارنة بنسبة ٤٤,٧٪ 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٪ خلال يونيو ٢٠١٢ مقابل ٦٣,١٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

وفيما يخص معدلات الدولرة، فقد انخفضت معدلات الدولرة في جملة السيولة المحلية خلال شهر يونيو ٢٠١٢ انخفاضاً طفيفاً لتصل إلى ١٧٪ مقارنة بـ١٧,٣٪ خلال الشهر السابق، و١٧,٥٪ خلال يونيو ٢٠١١. وبالإضافة الى ذلك، فقد استقرت معدلات الدولرة في الودائع خلال شهر يونيو ٢٠١٢ لتصل الى ٢٣,٩٪ مقارنة بـ٢٤٪ تم تحقيقها خلال كل من الشهر السابق و نفس الشهر من العام السابق.

خامساً- تطورات الأسعار

إستقر معدل التضخم السنوى[٥] لحضر الجمهورية نسبياً خلال شهر أغسطس ٢٠١٢ ليسجل نحو ٦,٥٪ مقارنة بـ٦,٤٪ خلال الشهر السابق ولكنه إنخفض مقارنة بـ٨,٥٪ خلال شهر أغسطس ٢٠١١.]وفيما يخص معدل التضخم السنوى لإجمالى الجمهورية، فقد إستقر للشهر التالى على التوالى ليسجل ٦,٣٪ خلال شهر أغسطس ٢٠١٢، ولكنه إنخفض مقارنة بـ٨,٨٪ خلال شهر أغسطس ٢٠١١[. ويمكن تفسير ذلك فى ضوء إستقرار معدلات التضخم السنوية لمعظم المجموعات الرئيسية فيماعدا مجموعة "الطعام والشراب "؛ حيث إرتفعت معدلات التضخم السنوية لبعض البنود الفرعية مقارنة بالشهر السابق وعلى رأسها "الخضروات" (٢٥,٦٪) و"الأسماك والمأكولات البحرية" (١٨,٢٪) و"الفاكهة" (٥٪) و"المياه المعدنية والغازية" (٠,٨٪).

وعلى نحو آخر، فقد إرتفع معدل التضخم الشهرى بشكل ملحوظ خلال شهر أغسطس ٢٠١٢ ليسجل ١,٢٪ مقارنة بـ-٠,٤٪ خلال الشهر السابق (خاصاً مع تزايد الضغوط التضخمية الموسمية المصاحبة لشهر رمضان).

ووفقاً للتقرير الصادر عن البنك المركزى، فقد إنخفض معدل التضخم السنوى الأساسي خلال شهر أغسطس ٢٠١٢ ليسجل ٥,٣٪ مقارنة بـ٦,٣٪ خلال الشهر السابق[٦] ومقارنة بـ٧ ٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

وفيما يخص مؤشر أسعار المنتجين، فقد إنخفض المعدل السنوى ليسجل -٢,١٪ خلال شهر يوليو ٢٠١٢ مقارنة بـ-٣,٧٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ١٧,٣٪ خلال يوليو ٢٠١١. بينما إرتفع معدل التضخم الشهرى لأسعار المنتجين ليسجل ١,٩٪ خلال شهر يوليو ٢٠١٢، مقارنة بـ ٦,٧٪ خلال شهر يونيو ٢٠١٢. ويرجع الإنخفاض فى معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر يوليو ٢٠١٢ نتيجة إلى إنخفاض معدل النمو السنوى لمعظم المجموعات الرئيسية، فيما عدا "إمدادات الكهرباء والغاز والبخار وإمدادات التكييف"، و "أنشطة خدمات الغذاء والإقامة"، واللذان قد إرتفعا ليسجلا ٧,٣٪، و١١,٧٪ خلال شهر يوليو ٢٠١٢ مقارنة بمستوى أسعار مستقر و٣,٤٪ على التوالى خلال شهر يونيو ٢٠١٢.

قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري فى إجتماعها بتاريخ ٦ سبتمبر 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 الإحتياطي 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 بالسنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١ -المنشورة من قبل البنك المركزى- إلى تحقيق ميزان المدفوعات عجزاً كلياً بلغ نحو ١١,٣ مليار دولار، محققاً بذلك ارتفاع قدره ١٦٪ عن العجز الكلى المحقق خلال السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠ والذى بلغ قدره ٩,٨ مليار دولار. ويأتى العجز الكلى المحقق خلال عام الدراسة كمحصلة لإرتفاع عجز ميزان المعاملات الجارية بنحو ٣٠,٢٪ ليحقق ٧,٩ مليار دولار وصافى تدفقات للخارج فى الميزان المالى والرأسمالى بنحو ١,٤ مليار دولار. كما سجل صافى بند " السهو والخطأ " تدفقات للخارج بنحو ١,٩ 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 ٣١,٧ مليار دولار خلال عام ٢٠١٢/٢٠١١، محققاً بذلك ارتفاع قدره ١٧٪ عن العجز المحقق خلال العام المالى السابق والذى بلغ ٢٧,١ مليار دولار. ويرجع ذلك إلى إرتفاع حصيلة المدفوعات عن الواردات السلعية بنسبة ٨٪ إلى ٥٨,٧ مليار دولار، بينما استقرت حصيلة الصادرات السلعية للعام الثانى على التوالى عند ٢٧ مليار دولار. وبالرجوع الى التفاصيل، فإنه يمكن تفسير الإرتفاع فى الصادرات السلعية الى زيادة الصادرات من المنتجات البترولية بحوالى ٨٪ لتصل إلى ١٣,١ مليار دولار، مما فاق أثر الإنخفاض فى الصادرات غير البترولية بنحو ٧٪ لتصل إلى حوالى ١٣,٨ مليار دولار. بينما يأتي الإرتفاع في جملة الواردات السلعية نتيجة إرتفاع الواردات البترولية بنسبة بلغت ٢٧٪ لتصل إلى ١١,٨ مليار دولار بالإضافة إلى إرتفاع الواردات غير البترولية بنسبة أقل بلغت ٤,٦٪ لتصل إلى ٤٦,٩ مليار دولار.

أما عن الميزان الخدمى، فقد إنخفض الفائض الكلى المحقق خلال عام ٢٠١٢/٢٠١١ ليسجل نحو ٥,٤ مليار دولار مقابل ٧,٩ مليار دولار خلال العام المالى السابق، حيث

٥ 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.

٦ مؤشر التضخم الإساسى (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.

إنخفضت جملة المتحصلات الخدمية لتصل إلى ٢٠,٩ مليار دولار وذلك فى ضوء الإنخفاض الذى شهدته معظم البنود الفرعية باستثناء الزيادة فى المتحصلات من النقل بنسبة ٦,٤٪ لتحقق ٨,٦ مليار دولار (وتشمل المتحصلات من قناة السويس والتى بلغت ٥,٢ مليار دولار بإرتفاع قدره ٣,١٪) . كما ارتفعت ايضاً المتحصلات الحكومية بنسبة ١٣٥٪ لتحقق ٢٧٦ مليون دولار، مقارنة بـ١١٨ مليون دولار خلال العام السابق. وفى مقابل هذا الارتفاع فقد انخفضت متحصلات السياحة والسفر بـ١١٪ لتحقق ٩,٤ مليار دولار، بالإضافة إلى إنخفاض قدره ١٢٪ فى المتحصلات الأخرى لتصل إلى ٢,٣ مليون دولار. كما إنخفض دخل الاستثمار بنسبة ٤١٪ ليسجل ٠,٢ مليار دولار.

وعلى الجانب الآخر، فقد ارتفعت المدفوعات الخدمية لتحقق حوالى ١٥,٥ مليار دولار خلال ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ١٤ مليار دولار خلال العام السابق ويرجع هذا الى ارتفاع كافة بنود المدفوعات الخدمية فيما عدا مدفوعات النقل، والتى انخفضت بنسبة طفيفة قدرها ١٪ لتحقق حوالى ١,٤ مليار دولار. بينما ارتفعت قيمة المدفوعات عن الاستثمار خلال عام الدراسة بـ٧٪ لتحقق ٦,٩ مليار دولار. كما ارتفعت المدفوعات عن السفر بنسبة قدرها ١٨٪ لتحقق ٢,٥ مليار دولار مقارنة بـ٢,١ مليار دولار خلال العام المالى السابق، فى حين ارتفعت المصروفات الأخرى بـ٢١٪ لتصل الى ٣,٥ مليار دولار.

وتجدر الإشارة إلى أن نسبة تغطية الإحتياطى الدولى للواردات قد انخفضت بشكل ملحوظ لتصل إلى ٣,٢ أشهر خلال عام الدراسة مقارنة بـ٥,٩ أشهر خلال عام ٢٠١١/٢٠١٠.

هذا وقد ارتفعت صافى تدفقات التحويلات الخاصة بنسبة كبيرة بلغت ٤٤٪ لتحقق ١٧,٨ مليار دولار مقارنة بـ١٢,٤ مليار دولار خلال العام المالى السابق، ويرجع ذلك لزيادة تحويلات المصريين العاملين بالخارج الى مصر. وعلى الناحية الأخرى، فقد انخفضت صافى تدفقات التحويلات الحكومية خلال عام ٢٠١٢/٢٠١١ لتحقق ٦٣٢ مليون دولار مقارنة بـ٧٥٣ مليون دولار خلال العام المالى السابق. وقد ترتب على ما سبق زيادة المتحصلات الجارية بـ٦,٩٪ لتحقق ٦٦,٣ مليار دولار، فى حين إرتفعت المدفوعات الجارية بـ٩٪ لتحقق ٧٤,٢ مليار دولار. وقد أدت تلك التطورات إلى إنخفاض نسبة تغطية المتحصلات الجارية إلى المدفوعات الجارية (شاملة صافى التحويلات الخاصة والرسمية) لتسجل ٨٩,٣٪ مقارنة بنحو ٩١,١٪ خلال العام المالى السابق.

وقد ترتب على ما سبق ذكره ارتفاع عجز الميزان الجارى بحوالى ٣٠٪ ليصل إلى ٧,٩ مليار دولار خلال ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بعجز قدره ٦,١ مليار دولار خلال العام المالى السابق.

كما سجل ميزان المعاملات المالية والرأسمالية خلال عام ٢٠١٢/٢٠١١ صافى تدفقات للخارج بقيمة ١,٤ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للخارج بقيمة ٤,٢ مليار دولار خلال عام المقارنة. ويأتى ذلك نتيجة تحقيق محفظة الأوراق المالية فى مصر لصافى تدفقات للخارج بنحو ٥ مليار دولار خلال عام الدراسة وذلك فى ضوء بيع الأجانب لما فى حوزتهم من أوراق مالية خاصة أذون الخزانة المصرية (فى حدود ٤ مليار دولار، مقارنة بـ٣,١ مليار دولار خلال عام ٢٠١١/٢٠١٠). وجدير بالذكر أن صافى الإستثمار الأجنبى المباشر فى مصر سجل تدفق للداخل بقيمة ٢,١ مليار دولار مقارنة بتدفق للداخل خلال عام الدراسة السابق بحوالى ٢,٢ مليار دولار. سجلت الإستثمارات الأخرى صافى تدفقات للداخل بقيمة ٢ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للخارج بقيمة ٢,٧ مليار دولار خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠. في حين سجلت الأصول الأخري صافى تدفقات للداخل بنحو ١,٢ مليار دولار خلال ٢٠١٢/٢٠١١ مقابل صافى تدفقات للخارج بنحو ٣,٤ مليار دولار خلال العام المالى السابق.

وأخيراً، سجل بند السهو والخطأ صافى تدفقات للخارج بنحو ١,٩ مليار دولار خلال ٢٠١٢/٢٠١١، مقابل صافى تدفقات للداخل بحوالى ٠,٥ مليار دولار خلال العام المالى السابق.

سابعاً- تطورات سوق المال

أما عن **تطورات سوق رأس المال المحلى،** فقد ارتفع مؤشر EGX ٣٠ خلال شهر أغسطس ٢٠١٢ بـ٤٧٠ نقطة ليصل إلى ٥٣٣٢ نقطة مقارنة بمستواه المحقق فى يوليو ٢٠١٢ والذى بلغ ٤٨٦٣ نقطة. وفى نفس الوقت، فقد إرتفع رأس المال السوقي خلال شهر الدراسة بمعدل قدره ٨,٦٪، محققاً ٣٦٩ مليار جنيه (٢٠,٨٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وقد تكون تلك التطورات الإيجابية دلالة على بدء تعافى البورصة المصرية فى ضوء التطورات على الساحة السياسية.