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 على أداء الاقتصاد المصرى، وحدّت مرحلياً من قدرته على تحقيق معدلات النمو المرجوة.

أهم التطورات:

- استمر **الناتج المحلى الإجمالي الحقيقى فى التحسن التدريجى – وان كان بمعدلات أبطأ – مسجلاً معدل نمو قدره ٢,٢٪** خلال الربع الثانى من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٢ مقارنة بـ ٢,٦٪ خلال الربع السابق عليه و ٠,٤٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. بينما حقق الناتج المحلى الاجمالى معدل نمو قدره ٢,٤٪ خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٢ (مقارنة بمعدل نمو قدره ٠,٣٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق) ويأتى هذا النمو مدفوعاً بتنامى كل من الاستهلاك الخاص والعام ، بالإضافة إلى **أثر فترة الأساس** والذى بدأ فى الربع الثالث من العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠.

- **إرتفع عجز الموازنة الكلى كنسبة إلى الناتج المحلى إلى ١٠,١٪ خلال الفترة يوليو- مارس ٢٠١٣/٢٠١٢** ليبلغ ١٧٥,٩ مليار جنيه، مقارنة بعجز قدره ١١٣ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

- **ارتفعت نسبة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة** لتصل إلى **٧٤,٦ ٪ من الناتج المحلى فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢** لتسجل ١٢٩٣,٩ مليار جنيه مقارنة بـ ١٠٥٨,٤ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر من العام الماضى.

- **سجل رصيد الدين الخارجى ارتفاعاً ملحوظاً بنسبة ١٥,٢٪**، ليبلغ ٣٨,٨ مليار دولار فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢ (ما يعادل ١٤,١٪ من الناتج المحلى) مقابل ٣٣,٧ مليار دولار (ما يعادل ١٣,٢٪ من الناتج المحلى) فى نهاية ديسمبر من العام السابق **– وهو ما يعد أعلى نسبة نمو فى رصيد الدين الخارجى منذ مارس ٢٠٠٨** - وذلك فى ضوء قيام قطر بايداع مبلغ ٤ مليار دولار فى حساب البنك البنك المركزى خلال الربع الثانى من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٢ فى اطار برنامج المساعدات المالية لمصر.

- **استمر معدل النمو السنوي للسيولة المحلية فى الإرتفاع في نهاية يناير ٢٠١٣ ليحقق ١٤,٨٪ مقارنة بمعدل نمو سنوى قدره ١٢,٣٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢** ومقارنة بـ٧,٦٪ المحققة فى نهاية يناير ٢٠١٢ – مدفوعاً بالزيادة فى الإئتمان المحلى خاصةً فى صافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية والائتمان الممنوح للقطاع الخاص. (جدير بالذكر أن البيانات التفصيلية الخاصة بشهر فبراير ٢٠١٣ لا تزال تحت الاعداد).

- **إنخفض معدل التضخم السنوى لحضر الجمهورية خلال شهر مارس ٢٠١٣ ليسجل ٧,٦٪ مقارنة بـ٨,٢٪ خلال الشهر السابق. كما إنخفض معدل التضخم الأساسي خلال شهر مارس ٢٠١٣ بشكل طفيف مسجلاً ٧٪ مقارنة بـ٧,٧٪ خلال شهر الشهر السابق.**

- **قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري فى إجتماعها بتاريخ ٢١ مارس ٢٠١٣ رفع سعرى عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة بواقع ٥٠ نقطة أساس ليصلا إلى ٩,٧٥٪ و١٠,٧٥٪ على التوالى، ورفع سعر العمليات الرئيسية[1] بواقع ٥٠ نقطة أساس ليصل إلى ١٠,٢٥٪. كما تم رفع سعر الإئتمان والخصم بواقع ٧٥ نقطة أساس ليصل إلى ١٠,٢٥٪.**

- **حقق ميزان المدفوعات خلال الفترة يوليو – ديسمبر ٢٠١٣/٢٠١٢ عجزاً كلياً بلغ نحو ٠,٦ مليار دولار**، مقابل عجز قدره ٨ مليار دولار خلال الفترة يوليو – ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١، وهو ما يمكن تفسيره فى ضوء تراجع العجز الجارى محققاً ٣ مليار دولار مقابل ٤,١ مليار دولار (مدفوعاً بالارتفاع الملحوظ فى تحويلات العاملين فى الخارج والتحسن الملحوظ فى الميزان الخدمى)، وتحقيق الحساب الرأسمالى والمالى صافى تدفقات للداخل بنحو ٤,٢ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للخارج بنحو ٢,٤ مليار دولار.

١ العمليات الرئيسية للبنك المركزى ستكون إعادة شراء أو مزادات الإيداع والتى ستحدد طبقا لحالة السيولة في السوق.

أولا- معدلات النمو الحقيقية للناتج المحلى

استمر الناتج المحلى الحقيقي بأسعار السوق فى تحقيق معدلات نمو ايجابية تقدر بـ ٢,٢٪ خلال الربع الثانى من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٢ (مقارنة بمعدل نمو قدره ٠,٤٪ خلال نفس الربع من العام المالى السابق). بينما بلغ معدل النمو خلال الفترة يوليو- ديسمبر من العام المالى محل الدراسة ٢,٤٪ (مقارنة بـ٠,٣٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق). هذا ويظل **الإنفاق الاستهلاكى الخاص والعام-** والذى يشكل ٩٣,٥٪ من إجمالي الناتج المحلى – هو المساهم الايجابى الرئيسى في النمو الاقتصادى حيث حقق كل من الاستهلاك الخاص والعام ارتفاعاً بنحو ٣,٦٪ و ٤,٢٪ على التوالى خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٢. وتجدر الإشارة الى أن نسبة مساهمة كل من الاستهلاك الخاص والعام فى نمو الناتج المحلى الحقيقى قد انخفضت الى ٣,٣٪ مقارنة بـ٤,٣٪ خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١.

ومن ناحية أخرى، فان معدلات النمو المحققة ما زالت أقل من المعدلات المرجوة نظراً لتأثر الاقتصاد المصرى بتداعيات ثورة ٢٥ يناير، حيث سجل الانفاق الاستثمارى تراجعاً قدره ٣,٦٪ خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٢ مقارنة بنسبة تراجع أعلى قدرها ٥,٣٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. وعلى الرغم من التحسن النسبى فى معدلات نمو الاستثمار، إلا أن مساهمته في نمو الناتج المحلى ما زالت سلبية، حيث تقدر بـ -٠,٥٪ خلال النصف الأول من العام المالى محل الدراسة.

كما شهدت **الفجوة بين الصادرات والواردات** تحسناً نسبياً خلال النصف الأول من السنة المالية ٢٠١٣/٢٠١٢، حيث شهدت الصادرات تحسناً طفيفاً وإرتفعت بنسبة ١,٣٪ خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٢ (مقارنة بانخفاض قدره ٤,٧٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق). ومن ناحية أخرى، فقد ارتفعت الواردات بـ٢,٧٪ (مقارنة بارتفاع أعلى قدره ٦٪ خلال نفس الفترة من العام السابق).

ومن الجدير بالذكر أن الناتج المحلى الاجمالى بأسعار السوق بالأسعار الثابتة خلال الفترة يوليو – ديسمبر ٢٠١٣/٢٠١٢ يقدر بـ٨١٤,٦ مليار جنيه (٨٨٣,٥ مليار جنيه بالأسعار الجارية) مقارنة بـ٧٩٥,٨ مليار جنيه خلال الفترة يوليو – ديسمبر ٢٠١١/ ٢٠١٢ (بالأسعار الجارية والثابتة نظراً لتغيير سنة الأساس).

كما ارتفع معدل نمو **الناتج المحلى الحقيقى بتكلفة عوامل الإنتاج[2] ليسجل ٢,٣٪** خلال الفترة يوليو-ديسمبر من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٢، حيث استمرت بعض القطاعات فى دفع حركة النشاط الاقتصادى، **أهمها** قطاع الزراعة (معدل نمو حقيقى ٢,٩٪، و يبلغ نسبته حوالى ١٥,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، تجارة الجملة والتجزئة (معدل نمو حقيقى ٢,٦٪، و يبلغ نسبته حوالى ١٢,١٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، وقطاع التشييد والبناء (معدل نمو حقيقى ٤,٥٪، و يبلغ نسبته حوالى ٤,٤٪ من الناتج المحلى الإجمالى). كما شهدت قطاعات أخرى تحسناً ملحوظاً– على الرغم من أن الأداء المحقق لا يزال أقل من المعدلات المرجوة وعلى رأسها قطاعى الصناعات التحويلية (معدل نمو حقيقى ٢,٤٪ مقارنة بانخفاض قدره ٣,١٪ خلال نفس الفترة من العام السابق، و يبلغ نسبته حوالى ١٥,٥٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، والسياحة (معدل نمو حقيقى ٦,٨٪ مقارنة بانخفاض قدره ٨,٦٪ خلال نفس الفترة من العام السابق، و يبلغ نسبته حوالى ٣,٣٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وعلى نحو آخر، فقد **ساهم الأداء الضعيف لبعض** القطاعات الحيوية فى **تباطؤ معدلات النمو الاقتصادى خلال فترة الدراسة** وعلى رأسها الأنشطة الاستخراجية (معدل نمو حقيقى -٠,٧٪، و١٦,٥٪ من الناتج المحلى الإجمالى) وقناة السويس (معدل نمو حقيقى -٣,٦٪، و ٢٪ من الناتج المحلى الإجمالى).

٢ تم حساب معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الاجمالى باستخدام ٢٠١٢/٢٠١١ كسنة أساس.

جدول (١): مساهمة القطاعات الرئيسية فى نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

	يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١	يوليو- ديسمبر ٢٠١٣/٢٠١٢
اجمالى الناتج المحلى	%٠,٣	%٢,٣
اجمالى القطاع السلعى، ومنه	%٠,٢-	%١,٠
الزراعة والغابات	%٠,٤	%٠,٥
البترول	%٠,٠	%٠,٠
الغاز الطبيعى	%٠,١-	%٠,١-
الصناعات التحويلية	%٠,٥-	%٠,٤
التشييد والبناء	%٠,١-	%٠,٢
اجمالى الخدمات الانتاجية، ومنها	%٠,١	%٠,٩
النقل والتخزين	%٠,٠	%٠,١
الاتصالات	%٠,٢	%٠,١
قناة السويس	%٠,٢	%٠,١-
تجارة الجملة والتجزئة	%٠,٠	%٠,٣
الوساطة المالية	%٠,٠	%٠,١
المطاعم والفنادق	%٠,٤-	%٠,٢
اجمالى الخدمات الاجتماعية	%٠,٤	%٠,٤

ثانياً- المؤشرات المالية

تشير النتائج الفعلية لموازنة[٣] العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١، إلى إرتفاع نسبة العجز الكلى للناتج المحلى الإجمالي إلى ١٠,٨٪، ليبلغ ١٦٦,٧ مليار جنيه، مقارنة بعجز قدره ١٣٤,٥ مليار جنيه خلال العام السابق. ويأتى ذلك كمحصلة لإرتفاع المصروفات بنسبة فاقت الزيادة فى الإيرادات العامة. وجديرٍ بالذكر أن الزيادة المحققة فى المصروفات تأتى نتيجة لإرتفاع ثلاثة أبواب رئيسية؛ أولاً، إرتفاع باب الأجور نتيجة لزيادة المكافآت والإثابة للعاملين بـ٥٠,٣٪ . ثانيا، إرتفاع باب الفوائد نتيجة لزيادة فوائد سندات الخزانة بـ١٠,١ مليار جنيه لتصل إلى نحو ٣٦,٣ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١، بالإضافة إلى زيادة الفوائد على أذون الخزانة العامة بـ٥,٣ مليار جنيه لتصل ٢٥ مليار جنيه خلال عام الدراسة. ثالثاً، إرتفاع باب الدعم والمنح والمزايا الإجتماعية نتيجة لزيادة دعم المواد البترولية بـ٢٧,٩ مليار جنيه لتصل إلى ٩٥,٥ مليار جنيه، إضافة إلى زيادة كل من معاش الضمان الإجتماعى وزيادة المساهمات فى صناديق المعاشات بـ٢,٨ مليار جنيه. بالإضافة إلى ذلك فإن نسبة العجز الأولى إلى الناتج المحلى قد إرتفعت لتصل إلى ٤ نقطة مئوية خلال العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٣,٦ نقطة مئوية خلال العام السابق.

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات ارتفاعاً بلغ ١٤,٥٪ خلال عام الدراسة، لتصل إلى نحو ٣٠٣,٦ مليار جنيه مقارنة بـ٢٦٥,٣ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠. ويرجع ذلك إلى إرتفاع الإيرادات غير الضريبية بنسبة بلغت ٣١,٤٪، بالإضافة إلى إرتفاع الإيرادات الضريبية بنسبة أقل بلغ قدرها ٨٪.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الإرتفاع فى الإيرادات الضريبية يرجع إلى زيادة المحصل من كافة أبواب الإيرادات الضريبية وبالأخص الضرائب على الممتلكات والتى قد ارتفعت بـ٣٨,٥ لتحقق ١٣,١ مليار جنيه مقارنة بـ٩,٥ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠. بالإضافة إلى الإرتفاع الملحوظ فى الضرائب على السلع والخدمات بـ١١,٢٪ لتسجل ٨٤,٦ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٧٦,١ مليار جنيه خلال العام السابق. ويرجع الإرتفاع المحقق فى حصيلة الضرائب على الممتلكات بسبب إرتفاع حصيلة الضريبة على عوائد أذون وسندات الخزانة بـ٤٧,٦٪ لتحقق نحو ٩,٩ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٦,٧ مليار جنيه خلال العام السابق. وفى نفس الوقت فقد ارتفع كل من الضرائب على التجارة الدولية (الجمارك) و االضرائب الأخرى بـ٦,٧٪ و١٩,١٪ ليسجلا ١٤,٨ مليار جنيه و٣,٧ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ١٣,٩ مليار جنيه و٣,١ مليار جنيه على التوالى خلال العام السابق. كما ارتفعت الحصيلة من ضريبة الدخل، ويرجع ذلك فى الأساس إلى ارتفاع الإيرادات المحصلة من "الضرائب على الدخول من التوظف" بـ١٩,٥٪ لتسجل نحو ١٦ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ١٣,٤ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠، بالإضافة إلى إرتفاع المحصل من الضريبة على قناة السويس بـ٨,٣٪ لتسجل ١١,٨ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ ١٠,٩ مليار جنيه خلال العام السابق.

بالإضافة إلى ذلك، فقد حققت الإيرادات غير الضريبية ارتفاعاً قدره ٣١,٤٪ خلال العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ نتيجة لإرتفاع معظم أبواب الإيرادات غير الضريبية خاصاً الإرتفاع الكبير فى المنح لتسجل نحو ١٠,١ مليار جنيه مقارنة بـ٢,٣ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠، وذلك فى ضوء الزيادة الملحوظة فى المنح من حكومات أجنبية (تشمل منحتين بمبلغى ٥٠٠ مليون دولار لكل منهما من دولتى قطر والمملكة العربية السعودية).

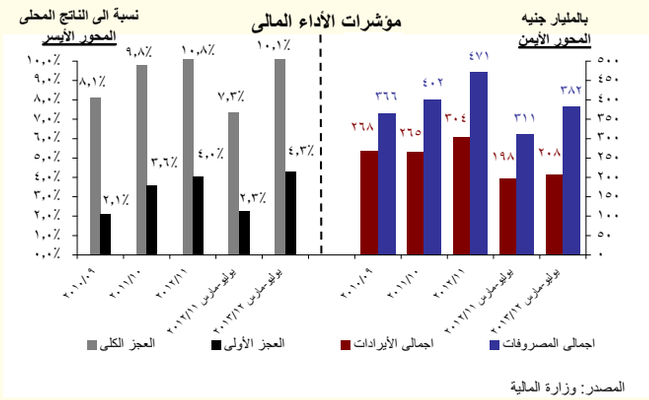
٣ يشمل قطاع موازنة الحكومة المركزية، والمحليات، والهيئات الخدمية العامة.

بالإضافة إلى ذلك، فقد إرتفعت الإيرادات المحصلة من عوائد الملكية بـ٣٥,٩٪ لتحقق ٥٦ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ٤١,٢ مليار جنيه خلال العام السابق، بالإضافة إلى إرتفاع حصيلة بيع السلع والخدمات بـ٢,٤٪ لتسجل نحو ١٧,٨ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ١٧,٤ مليار جنيه خلال العام السابق، مما فاق أثر الإنخفاض فى باقى البنود الأخرى من بنود باب الإيرادات الأخرى.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ إرتفاعا ملحوظاً قدره ١٧,٢٪ لتصل إلى ٤٧١ مليار جنيه مقارنة بنحو ٤٠١,٩ مليار جنيه خلال العام المالى السابق. وترجع الزيادة فى المصروفات إلى زيادة الإنفاق فى معظم الأبواب فيما عدا كل من باب المصروفات الأخرى، وباب شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات).
وبالرجوع إلى التفاصيل، فقد إرتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ٢٧,٦٪ لتصل إلى ١٢٢,٨ مليار جنيه مقارنة بـ٩٦,٣ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ وذلك فى ضوء الزيادة فى المكافآت وحوافز الإثابة بنحو ١٧,٦ مليار جنيه لتصل إلى ٥٢,٧ مليار جنيه.

كذلك إرتفعت مدفوعات الفوائد (والتى تمثل حوالى ٢٢,٢٪ من إجمالي المصروفات) خلال عام الدراسة بـ٢٢,٨٪ لتسجل حوالى ١٠٤,٤ مليار جنيه مقارنة بـ٨٥,١ مليار جنيه خلال العام السابق، ويرجع ذلك فى الأساس نتيجة الزيادة فى فوائد أذون الخزانة بنحو ١٠,١ مليار جنيه لتسجل ٣٦,٦ مليار جنيه والفوائد على سندات الخزانة بنحو ٥,٣ مليار جنيه لتصل الى ٢٥ مليار جنيه. كما سجل باب الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية (والذى يمثل حوالى ٣١,٩٪ من إجمالى المصروفات) إرتفاعاً بـ٢٢٪ ليصل إلى ١٥٠,٢ مليار جنيه مقارنة بـ١٢٣ مليار جنيه خلال العام السابق.ويمكن تفسير هذه الزيادة الملحوظة فى باب الدعم فى ضوء الزيادة فى دعم المواد البترولية بنحو ٢٧,٩ مليار جنيه ومعاش الضمان الإجتماعى بنحو ٠,٥ مليار جنيه والمساهمات فى صناديق المعاشات بنحو ٢,٨ مليار جنيه.

هذا وقد انخفض كل من المصروفات الأخرى، وشراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) بـ١,٨٪، و١٠٪ ليسجلا ٣٠,٨ مليار جنيه و ٣٥,٩ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ٣١,٤ مليار جنيه و٣٩,٩ مليار جنيه خلال العام السابق. ويمكن تفسير الإنخفاض فى باب المصروفات الأخرى نتيجة لإنخفاض بند المصروفات الأخرى الإجمالية بـ١٠,١٪ ليسجل ٣ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بـ ٣,٤ مليار جنيه خلال العام السابق. بينما يرجع الإنخفاض فى شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) نتيجة لإنخفاض الأصول الثابتة بـ١٢,٩٪ لتصل إلى ٢٩ مليار جنيه، مقارنة بـ٣٣,٣ مليار جنيه خلال العام المالى السابق.



المصدر: وزارة المالية

كما تشير بيانات الموازنة العامة للدولة عن الفترة يوليو- مارس من العام المالي ٢٠١٣/٢٠١٢ إلى إرتفاع نسبة العجز الكلى للناتج المحلى الإجمالي إلى ١٠,١٪، ليبلغ ١٧٥,٩ مليار جنيه، مقارنة بعجز قدره ١١٣ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق، وهو ما يمكن تفسيره فى ضوء إرتفاع المصروفات العامة بنسبة أكبر من إرتفاع الإيرادات خلال فترة الدراسة. وفيما يخص نسبة العجز الأولى إلى الناتج المحلى فقد إرتفعت لتسجل ٤,٣ نقطة مئوية خلال الفترة يوليو-مارس ٢٠١٣/٢٠١٢ مقارنة بـ٢,٣ نقطة مئوية خلال نفس الفترة من العام السابق.

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات ارتفاعاً بلغ ٥,٤٪ فقط خلال فترة الدراسة، لتصل إلى ٢٠٨,٢ مليار جنيه مقارنة بنحو ١٩٧,٥ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. ويرجع ذلك إلى إرتفاع الإيرادات الضريبية بنسبة بلغت ١٧,٩٪، مما فاق أثر الإنخفاض الملحوظ فى الإيرادات غير الضريبية بـ٢٠٪ خلال يوليو- مارس ٢٠١٣/٢٠١٢.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الإرتفاع فى الإيرادات الضريبية يرجع إلى زيادة المحصل من كافة أبواب الإيرادات الضريبية وبالأخص الإرتفاع فى كل من الضريبة على الدخل، والضرائب على السلع والخدمات واللذان قد ارتفعا بـ١٥,٩٪ و١٩,١٪ ليحققا نحو ٦٣ مليار جنيه و٦٦ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بـ٥٤,٣ مليار جنيه ونحو ٥٥,٣ مليار جنيه على التوالى خلال يوليو- مارس ٢٠١٢/٢٠١١. كما إرتفعت الضرائب على

الممتلكات والضرائب على التجارة الدولية (الجمارك) بنحو ٢٢,٩٪ و١٢,٢٪ ليسجلا ١١,٩ مليار جنيه و١٢ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- مارس ٢٠١٢/ ٢٠١٣ مقارنة بـ٩,٧ مليار جنيه و١٠,٨ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق.

وجدير بالذكر أن الزيادة فى الحصيلة من ضريبة الدخل ترجع فى الأساس إلى ارتفاع الإيرادات المحصلة من "الضرائب على الدخول من التوظف" بـ٢٥,٢٪ لتسجل نحو ١٤,٤ مليار جنيه خلال يوليو- مارس ٢٠١٣/٢٠١٢، مقارنة بـ١١,٥ مليار جنيه خلال يوليو- مارس ٢٠١٢/٢٠١١. بالإضافة إلى ذلك فقد إرتفع المحصل من الضريبة على أرباح شركات الأموال نتيجة لزيادة المحصل من الضرائب من الشركات والضرائب من قناة السويس بـ١٩,٨٪ و٨,٥٪ لتسجلا ١٢ مليار جنيه و٨,٩ مليار جنيه مقارنة بـ١٠ مليار جنيه و٨,٢ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق. كما ارتفعت حصيلة الضرائب على الممتلكات، الأمر الذى يمكن تفسيره فى ضوء الإرتفاع الملحوظ فى حصيلة الضريبة على عوائد أذون وسندات الخزانة بـ٢٨,٦٪ لتحقق نحو ٩,٥ مليار جنيه خلال يوليو- مارس ٢٠١٣/٢٠١٢ مقارنة بـ٧,٤ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

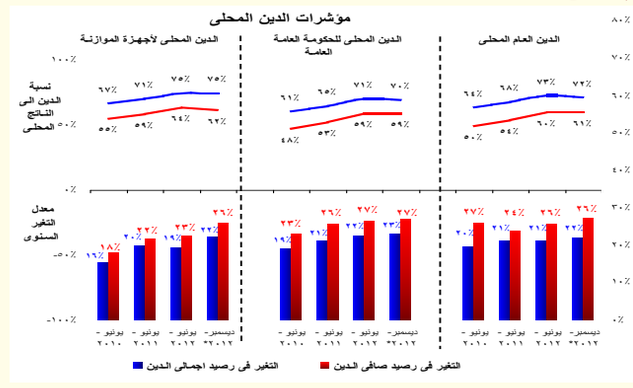
وفى نفس الوقت، فقد حققت الإيرادات غير الضريبية إنخفاضاً ملحوظاً قدره ٢٠٪ خلال الفترة يوليو- مارس ٢٠١٣/٢٠١٢ نتيجة لإنخفاض كل من المنح والإيرادات الأخرى بـ٦٤٪ و١٣,٢٪ لتسجلا ٣,٢ مليار جنيه و٤٩ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بـ٨,٨ مليار جنيه و٥٦,٤ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق. ويمكن تفسير الإنخفاض المحقق فى الإيرادات الأخرى فى ضوء الإنخفاض فى عوائد الملكية بـ٣١,٣ ٪ لتسجل ٢٩ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بـ٤٢,٤ مليار جنيه خلال يوليو- مارس ٢٠١٢/٢٠١١، وذلك نتيجة لإنخفاض أرباح الأسهم لكل من هيئة البترول والهيئات الإقتصادية بـ٤٦٪ و١٢,٦٪ لتسجلا ٧,٦ مليار جنيه و١,٤ مليار جنيه خلال يوليو-مارس ٢٠١٣/٢٠١٢ مقارنة بـ١٤ مليار جنيه و١,٦ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق. وبالإضافة إلى ذلك، فقد إنخفضت أرباح الأسهم لشركات قطاع الأعمال العام بـ٨٤,٩٪ لتسجل ٠,٤ مليار جنيه خلال يوليو- مارس ٢٠١٣/٢٠١٢ مقارنة بـ٢,٦ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال الفترة يوليو- مارس ٢٠١٣/٢٠١٢ إرتفاعا كبيراً قدره ٢٣٪ لتصل إلى٣٨٢,٥ مليار جنيه مقارنة بنحو ٣١٠,٨ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وترجع الزيادة فى المصروفات إلى زيادة الإنفاق فى كافة أبواب المصروفات؛ وعلى رأسها الإرتفاع فى باب الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية (والذى يمثل حوالى ٣٠,٥٪ من إجمالى المصروفات و٥٦,١٪ من إجمالى الإيرادات) وذلك بنحو ٢٢,٣٪ ليصل إلى ١١٦,٧ مليار جنيه مقارنة بـ٩٥,٤ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- مارس من العام السابق. كذلك إرتفعت مدفوعات الفوائد (والتى تمثل حوالى ٢٦,٥٪ من إجمالي المصروفات و٤٨,٨٪ من إجمالى الإيرادات) خلال يوليو- مارس ٢٠١٣/٢٠١٢ بـ٣٠٪ لتسجل حوالى ١٠١,٥ مليار جنيه مقارنة بـ ٧٨ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

بالإضافة إلى ذلك فقد إرتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة كبيرة بلغت ٢٣,٩٪ لتصل إلى ١٠٢,٧ مليار جنيه مقارنة بـ٨٢,٩ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- مارس ٢٠١٢/٢٠١١، وذلك فى ضوء الزيادة الكبيرة فى «الأجور والبدلات النقدية والعينية» بـ١٧,١ مليار جنيه خلال فترة الدراسة. كما ترجع الزيادة فى الأجور والبدلات إلى إرتفاع «المكافآت» بنحو ٩,٢ مليار جنيه، وزيادة «الوظائف الدائمة» بـ٢,٧ مليار جنيه، بالإضافة إلى زيادة "البدلات النوعية" بـ٤,٤ مليار جنيه. كذلك إرتفعت المصروفات الأخرى وشراء السلع والخدمات بـ١٢,٧٪ و١٢,٢٪ لتسجلا ٢٤,٤ مليار جنيه و١٦ مليار جنيه خلال يوليو- مارس ٢٠١٢/ ٢٠١٣ مقارنة بـ٢١,٦ مليار جنيه و١٤,٣ مليار جنيه على التوالى خلال نفس الفترة من العام السابق. كما إرتفع شراء أصول غير المالية (الاستثمارات) بـ١٣,٩٪ ليسجل ٢١ مليار جنيه خلال الفترة يوليو-مارس ٢٠١٣/٢٠١٢ مقارنة بـ١٨,٥ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

ثالثًا- الدين المحلى

يتم عرض **بيانات الدين المحلى** الصادرة عن وزارة المالية طبقاً لثلاث مستويات تجميعية؛ مختلفة هى: الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة، والدين المحلى للحكومة العامة, والدين العام المحلى[٥].



وتشير البيانات الصادرة حديثاً إلى ارتفاع نسبة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة إلى الناتج المحلى فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢ إلى ٧٤,٦٪ ليسجل ١٢٩٣,٩ مليار جنيه مقارنة بـ ١٠٥٨,٤ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١١ (٦٨,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى). كما سجل صافى الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة نحو ١١٢٦,٨ مليار جنيه (٦٤,٩٪ من الناتج المحلى الإجمالى) مقارنة بـ ٨٩٤,٦ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١١ (٥٨٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وتجدر الإشارة إلى أن الزيادة المحققة فى رصيد الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة فى نهاية **ديسمبر** ٢٠١٢ ترجع فى الأساس إلى زيادة إصدارات أذون وسندات الخزانة ليصل رصيد كل منهما إلى ٤٣٢,٦ مليار جنيه و٣١٢,٣ مليار جنيه على التوالى مقارنة بـ ٣٧١,٢ مليار جنيه و٢٣١,٦ مليار جنيه فى نهاية **ديسمبر** ٢٠١١ وذلك نتيجة زيادة الإحتياجات التمويلية للدولة.

كما بلغ إجمالى الدين المحلى للحكومة العامة ١٢٠٧,٢ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢ (٦٩,٦٪ من الناتج المحلى) مقابل ٩٨١,٥ مليار جنيه (٦٣,٦٪ من الناتج المحلى) فى نهاية ديسمبر ٢٠١١. كما بلغ صافى الدين المحلى للحكومة العامة ١٠٣١,٦ مليار جنيه (٥٩,٥٪ من **الناتج المحلى الإجمالى) مقابل ٨١١,٢ مليار جنيه (٥٢,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى) فى نهاية ديسمبر ٢٠١١. وقد نتج الإرتفاع المحقق فى رصيد الدين المحلى للحكومة العامة فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢ عن ارتفاع الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة بالإضافة إلى ارتفاع مديونية بنك الاستثمار القومى بما يقرب من ١١,١ مليار جنيه ليصل إلى ١٩١,١ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢.**

أما **عن إجمالى الدين العام المحلى** فقد بلغ ١٢٤٦,٩ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢ (٧١,٩٪ من الناتج المحلى) مقابل ١٠١٩,٦ مليار جنيه (٦٦,١٪ من الناتج المحلى) فى نهاية ديسمبر ٢٠١١. وبلغ صافى الدين العام المحلى ١٠٥١,٦ مليار جنيه (٦٠,٦٪ من الناتج المحلى) مقابل ٨٢٩,٧ مليار جنيه (٥٣,٨٪ من الناتج المحلى) فى نهاية ديسمبر ٢٠١١. وترجع االزيادة المحققة فى رصيد إجمالى الدين العام المحلى فى الأساس إلى إرتفاع الدين المجمع للحكومة العامة بـ ٢٢٥,٧ مليار جنيه ليصل الى ١٢٠٧,٢ مليار جنيه، بالاضافة الى ارتفاع رصيد الدين المستحق على الهيئات الإقتصادية بحوالى ١,٨ مليار جنيه ليصل إلى ١٠٤ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢.

وقد ارتفعت مدفوعات خدمة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة للدولة فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢ بحوالى ٦٣٪ لتصل إلى حوالى ٨٣ مليار جنيه مقارنـة بـ٥١ مليار جنيه فى نهاية نفس الفترة من العام السابق.

كما ارتفع المتوسط المرجح لآجال أذون وسندات الخزانة فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢ ليسجل ١,٤ سنة مقارنة بـ١,٣ فى ديسمبر ٢٠١١، بينما ارتفع متوسط سعر الفائدة المستحق على رصيد الدين فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢ ليصل إلى ١٣,٤٦٪ مقارنة بـ١٢,١٧٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠١١.

شهدت مؤشرات الدين الخارجى ارتفاعاً كبيراً كنسبة الى الناتج المحلى لتصل الى حوالى ١٤,١٪ خلال فترة الدراسة مقارنة بـ١٣,٢٪ فى نهاية **ديسمبر** ٢٠١١، حيث ارتفع رصيد الدين الخارجى بحوالى ١٥,٢٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢ ليسجل ٣٨,٨ مليار دولار – وهو ما يعتبر أعلى معدل نمو فى رصيد الدين الخارجى منذ مارس ٢٠٠٨ - مقارنة بـ ٣٣,٧ مليار دولار فى ديسمبر ٢٠١١. ويأتى هذا الارتفاع الملحوظ نتيجة قيام قطر بإيداع مبلغ ٤ مليار دولار فى البنك المركزى المصرى خلال الربع الثانى من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٢ كجزء من برنامج المساعدات المالية لمصر.

وجدير بالذكر أن إجمالي الدين الحكومي الخارجي قد ارتفع بنسبة ١,٨٪ مسجلاً ٢٦,٢ مليار دولار (٦٧,٥٪ من إجمالى حجم المديونية الخارجية) فى نهاية **ديسمبر** ٢٠١٢ مقارنة بـ٢٥,٧ مليار دولار (٧٦,٣٪ من إجمالى حجم المديونية الخارجية) فى **ديسمبر** ٢٠١١[٦].

رابعًا- التطورات النقدية

(تجدر الإشارة إلى أن البيانات التفصيلية الخاصة بشهر فبراير ٢٠١٣ لم يتم نشرها حتى تاريخه)

على صعيد التطورات النقدية، فقد ارتفع معدل النمو الشهرى للسيولة المحلية خلال شهر يناير ٢٠١٣ بشكل كبير ليسجل معدل نمو قدره ٢,٧٪ - وهو اعلى معدل نمو منذ شهر يونيو ٢٠١٢ - ليصل إلى ١١٩٨ مليار جنيه، مقارنة بـ١١٦٧,٢ مليار جنيه خلال شهر ديسمبر ٢٠١٢. أيضاً بالنسبة لمعدلات النمو السنوية، فقد ارتفع معدل نمو السيولة المحلية فى نهاية شهر يناير ٢٠١٣ ليبلغ نحو ١٤,٨٪، مقارنة بإرتفاع قدره ١٢,٣٪ فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢ و٧,٦٪ فى نهايةٍ يناير ٢٠١٢. فمن على جانب الأصول لا تزال الزيادة فى صافى الأصول المحليةــ خاصةً الارتفاع الملحوظ فى الائتمان الممنوح للقطاع الخاص، فضلا عن الزيادة المستمرة فى صافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية – هى المحرك الرئيسي وراء النمو في إجمالي السيولة المحلية.

أما على **جانب الإلتزامات**، فترجع الزيادة في معدلات النمو السنوية للسيولة المحلية إلى ارتفاع معدل النمو السنوى لأشباه النقود محققا ١٣,٨٪ ليسجل ٨٩٣,٦ مليار جنيه فى نهاية

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

٥ 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.

٦ قام البنك المركزي المصري بمراجعة أساس تبويب الدين الخارجي اعتبارا من بيانات الدين لشهر سبتمبر ٢٠٠٨. وقد نتج عن إعادة تبويب الدين زيادة المديونية الخارجية الحكومية بنحو ٤,٣ مليار دولار بدون 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.

يناير ٢٠١٣، مقارنة بنمو قدره ١٢,٢٪ فى نهاية الشهر السابق. كما ارتفع أيضاً معدل النمو السنوى للنقود خلال شهر الدراسة ليصل إلى ١٧,٦٪ محققاً ٣٠٤,٥ مليار جنيه، مقارنة بمعدل نمو قدره ١٢,٧٪ خلال الشهر السابق.

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، فقد سجل معدل نمو صافي الأصول الأجنبية لدى القطاع المصرفى انكماشاً سنوياً قدره ٢٣,٢٪ ليبلغ حوالى ١٣٨ مليار جنيه فى نهاية شهر يناير ٢٠١٣. كما استمر صافى الأصول الأجنبية لدى البنك المركزى فى التراجع، والذى بدأ مع اندلاع الإضطرابات السياسية، حيث بلغت نسبة التراجع السنوى نحو ٥١,٥٪ خلال العام المنتهي في يناير ٢٠١٣ ليبلغ بذلك ٤١,٨ مليار جنيه - وجدير بالذكر أنه كان قد سجل أعلى نسبة إنخفاض له منذ يوليو ٢٠٠٢ وقدرها ٥٥,٥٪ خلال شهر يناير ٢٠١٢. ومن ناحية أخرى، فقد حقق صافى الأصول الأجنبية لدى البنوك الأخرى ارتفاعاً بنسبة ٢,٩٪ - لأول مرة منذ فبراير ٢٠١٢ - خلال السنة المنتهية في يناير ٢٠١٣ ليصل إلى ٩٦,٢ مليار جنيه، مقارنة بإنخفاض قدره ٩,٧٪ خلال الشهر السابق.

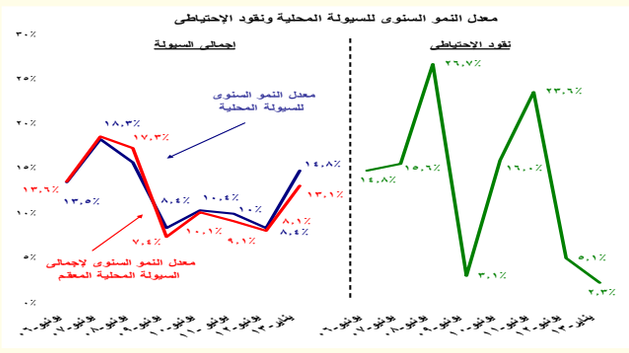
وعلى الجانب الآخر، فقد حقق معدل النمو السنوى لصافى الأصول المحلية حوالى ٢٢,٧٪ في نهاية يناير ٢٠١٣ ليسجل ١٠٦٠ مليار جنيه، مقارنة بمعدل نمو قدره ٢١,٨٪ خلال الشهر السابق، وذلك فى ضوء تحقيق صافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية لمعدل نمو سنوي قدره ٣٠,٩٪، مقارنة بمعدل نمو سنوى قدره ٣١,٥٪ خلال الشهر السابق. وجدير بالذكر أن النمو فى صافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية كان قد ساهم بحوالى ١٠٧,٥٪ من نمو السيولة المحلية في نهاية يناير ٢٠١٣ مسجلاً ٧٠١,٨ مليار جنيه.

بالإضافة إلى ذلك، فقد استمر معدل النمو السنوي للائتمان الممنوح للقطاع الخاص فى الارتفاع محققاً ٨,٩٪ في نهاية شهر يناير ٢٠١٣ - ويرجع ذلك إلى الزيادة الملحوظة فى معدل النمو السنوي للائتمان الممنوح للقطاع العائلى بنسبة ١٣٪ - ليصل بذلك إلى ٤٧٤,٢ مليار جنيه مقارنة بمعدل نمو قدره ٥,٤٪ فى نهاية شهر يناير ٢٠١٢، وبمتوسط معدل نمو سنوي خلال الإثنى عشر شهراً الماضية قدره ٦,٦٪. ومن الجدير بالذكر أن معدل النمو السنوي للإئتمان الممنوح لقطاع الأعمال العام قد سجل ١٤,٦٪ فى نهاية شهر الدراسة محققاً ٤٤,٥ مليار جنيه، مقابل معدل نمو قدره ١٣,١٪ خلال شهر ديسمبر ٢٠١٢.

سجل رصيد الاحتياطي من العملات الأجنبية لدى البنك المركزى المصري حوالى ١٣,٤ مليار دولار في نهاية شهر مارس ٢٠١٣، حيث شهد تراجعاً بحوالى ٠,٦٪ على أساس شهرى منخفضاً بـ٨٤ مليون دولار فقط عن الشهر السابق، كما بلغت نسبة التراجع السنوى نحو ١١٪. ويمكن تفسير الثبات النسبى فى رصيد الاحتياطي من العملات الأجنبية لدى البنك المركزى المصري خلال شهر الدراسة إلى عدة عوامل منها عدم وجود أقساط للديون مستحقة الدفع خلال شهر الدراسة، بالإضافة إلى وجود ضوابط صارمة لعملية الإستيراد من قبل الحكومة والبنك المركزى والرقابة على النقد الأجنبى وذلك لضمان توفير المتطلبات الضرورية من النقد الأجنبى لتلبية احتياجات القطاع الخاص والحكومي. وجدير بالذكر أن شهر مارس ٢٠١٣ قد حقق نسبة إنخفاض قدرها ٦٢,٨٪، مقارنة برصيد بلغ ٣٦ مليار دولار في ديسمبر ٢٠١٠، وهى أعلى قيمة له. كما أن هذا الرصيد كان قد سجل ٢٦,٦ مليار دولار فى نهاية العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠، و١٥,٥ مليار دولار فى نهاية العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١.

ومن ناحية أخرى، فقد ارتفع معدل نمو جملة الودائع لدى الجهاز المصرفي بشكل ملحوظ (بخلاف البنك المركزي المصري) ليحقق ١٢,٣٪ فى نهاية يناير ٢٠١٣ ليسجل ١١١٤ مليار جنيه مقارنة بـ١٠,٣٪ فى نهاية الشهر السابق ومقارنة بـ٥٪ خلال يناير ٢٠١٢. هذا ويقدر نصيب الودائع غير الحكومية من إجمالى الودائع بحوالى ٨٨,٨٪.

ومن ناحية أخرى فقد ارتفع معدل النمو السنوى لإجمالى أرصدة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك (بخلاف البنك المركزي) ليحقق ٧,٣٪ فى نهاية يناير ٢٠١٣ مقارنة بـ٥,٥٪ خلال الشهر السابق، و٥,٨٪ خلال يناير ٢٠١٢، ليصل بذلك إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة إلى ٥٢٨ مليار جنيه. وبالرجوع إلى التفاصيل، يلاحظ أن النمو السنوى لجملة الإقراض للقطاع غير الحكومى كان قد سجل ٨٪ ليبلغ ٤٩١,٧ مليار جنيه فى نهاية يناير ٢٠١٣. فى حين استمر معدل النمو السنوى لجملة الإقراض للقطاع الحكومى فى الانخفاض – ولكن بمعدل متناقص – مسجلاً انخفاضاً قدره ١,٦٪ ليبلغ ٣٦,٣ مليار جنيه فى نهاية يناير ٢٠١٣. هذا وقد تراجعت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملة المحلية لتسجل ٤٤,٨٪ في نهاية يناير ٢٠١٣، مقارنة بـ٤٦,١٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. كما سجلت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملات الأجنبية انخفاضاً كبيراً على أساس سنوى لتبلغ نحو ٥٥,٢٪ خلال يناير ٢٠١٣ مقابل ٦٠,٦٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.



وفيما يخص معدلات الدولرة، فقد ارتفعت معدلات الدولرة في جملة السيولة المحلية خلال شهر يناير ٢٠١٣ لتحقق ١٨,٢٪ مقارنة بـ١٧,٦٪ خلال الشهر السابق و١٧,٧٪ خلال يناير ٢٠١٢. وبالإضافة إلى ذلك، فقد ارتفعت معدلات الدولرة في الودائع خلال شهر يناير ٢٠١٣ لتسجل نحو ٢٥,٢٪ مقارنة بـ٢٤,٤٪ خلال الشهر السابق و٢٤٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. ويمكن تفسير ذلك فى ضوء تسجيل كل من الودائع من العملات الأجنبية والنقد المتداول خارج البنوك لمعدلات نمو مرتفعة خلال شهر الدراسة.

خامساً- تطورات الأسعار

إنخفض معدل التضخم السنوى[٧] لحضر الجمهورية خلال شهر مارس ٢٠١٣ بشكل طفيف مسجلاً نحو ٧,٦٪ مقارنة بـ٨,٢٪ خلال الشهر السابق ومقارنة بـ٩٪ خلال شهر مارس ٢٠١٢. (وفيما يخص معدل التضخم السنوى لإجمالى الجمهورية، فقد إنخفض ليسجل ٨,٢٪ خلال شهر مارس ٢٠١٣ مقارنة بـ٨,٧٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ٩,٥٪ خلال شهر مارس ٢٠١٢). ويمكن تفسير هذا الإنخفاض نسبياً فى ضوء إنخفاض معدل التضخم السنوى لكل من مجموعة "الطعام والشراب" و"المسكن والمياه والكهرباء والغاز والوقود" و"الملابس والأحذية" و"النقل والمواصلات". بينما إستقرت معدلات التضخم لباقى المجموعات الرئيسية الأخرى. الأمر الذى يمكن تبريره فى ضوء قيام البنك المركزى بالحد من الواردات الترفيهية والغير ضرورية، بالإضافة إلى توفير المتطلبات الضرورية من النقد الأجنبى لتلبية احتياجات القطاع الخاص والحكومية، مما أدى إلى خفض حجم الواردات بشكل ملحوظ. وقد كان لذلك اثر ملحوظ على تحجيم اثر إنخفاض قيمة العملة وتأثيرها على إرتفاع أسعار السلع المستوردة خلال شهر الدراسة وبالتالى الإستقرار النسبى فى مستوى الأسعار العام.

وتشير البيانات التفصيلية إلى إنخفاض معدل التضخم السنوى لعدد من البنود الفرعية ضمن مجموعة "الطعام والشراب" خاصاً كل من "الفاكهة" و" اللحوم والدواجن" ليسجلا ١٤,٧٪ و٩,١٪ خلال شهر مارس ٢٠١٣، مقارنة بـ١٧,٨٪ و١٠,٢٪ خلال الشهر السابق. كما إنخفض معدل التضخم السنوى لمجموعة "المسكن والمياه والكهرباء والغاز والوقود" خاصاً البند الفرعى " صيانة وإصلاح المسكن" ليسجل ٧,٣٪ خلال شهر الدراسة مقارنة بـ١١,٩٪ خلال الشهر السابق؛ بالإضافة إلى إنخفاض معدل التضخم السنوى لمجموعة "الملابس والأحذية" لتسجل ٣,٣٪ مقابل ٤,١٪ خلال الشهر السابق، وإنخفاض معدل التضخم السنوى لمجموعة "النقل والمواصلات" لتسجل ١,٩٪ خلال مارس ٢٠١٣ مقابل ٤٪ خلال الشهر السابق.

وعلى نحو آخر، فقد إنخفض معدل التضخم الشهرى أيضاً بشكل كبير ليسجل ٠,٦٪ خلال شهر مارس ٢٠١٣ مقارنة بـ٢,٥٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ ١,٢٪ خلال شهر مارس من العام السابق.

ووفقاً للتقرير الصادر عن البنك المركزى، فقد إنخفض معدل التضخم السنوى الأساسي بشكل طفيف خلال شهر مارس ٢٠١٣ ليسجل ٧٪ مقارنة بـ٧,٧٪ خلال الشهر السابق[٨] ومقارنة بـ٨,٧٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

وفيما يخص مؤشر أسعار المنتجين، فقد إستمر فى التراجع- للشهر الرابع على التوالى- ليسجل -٠,٩٪ خلال شهر فبراير ٢٠١٣ مقارنة بـ-٠,٥٪ خلال الشهر السابق ومقارنة بارتفاع قدره ٨,٨٪ خلال شهر فبراير ٢٠١٢. بينما إرتفع معدل التضخم الشهرى لأسعار المنتجين ليسجل ٢,٢٪ خلال شهر فبراير ٢٠١٣ مقارنة بـ ٠,٥٪ خلال الشهر السابق.

وجدير بالذكر أن البيانات التفصيلية لشهر فبراير ٢٠١٣ غير متاحه حتى تاريخه. وفيما يخص معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر يناير ٢٠١٣ فقد إنخفض ليسجل -٠,٥٪ مقارنة بـ-٠,٤٪ خلال شهر ديسمبر ٢٠١٢. ويرجع الإنخفاض المحقق فى معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر يناير ٢٠١٣ إلى الإنخفاض الكبير المحقق فى معدل التضخم السنوي لكل من مجموعة "الزراعة وإستغلال الغابات وصيد الأسماك" و"أنشطة خدمات الغذاء والإقامة" ليسجلا -٥,٢٪ و٥,٨٪ خلال يناير ٢٠١٣ مقارنة بـ -٨,١٪ و ٣٤,٨٪ على التوالى خلال الشهر السابق؛ بالإضافة إلى إنخفاض معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين لمجموعة " التعدين وإستغلال المحاجر " ليسجل ١,١٪ خلال شهر يناير ٢٠١٣ مقارنة بـ٢,٢٪ خلال الشهر السابق؛ مما فاق أثر إرتفاع معدل التضخم السنوى لمجموعتى " إمدادات الكهرباء والغاز والبخار وإمدادات التكييف" و"الصناعات التحويلية" ليسجلا ١٠,٦٪ و١,٩٪ خلال شهر يناير ٢٠١٣ مقارنة بـ٩,٩٪ و١,٦٪على التوالى خلال الشهر السابق.

فقد قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري فى إجتماعها بتاريخ ٢١ مارس ٢٠١٣ رفع سعرى عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة بواقع ٥٠ نقطة أساس ليصلا إلى ٩,٧٥٪ و١٠,٧٥٪ على التوالى، ورفع سعر العمليات الرئيسية[٩] بواقع ٥٠ نقطة أساس ليصل إلى ١٠,٢٥٪. كما تم رفع سعر الإئتمان والخصم بواقع ٧٥ نقطة أساس ليصل إلى ١٠,٢٥٪.

---

٧ قام الجهاز المركزى للتعبئة العامة والإحصاء باستحداث سلسلة جديدة للأرقام القياسية لأسعار المستهلكين بدءاً من أغسطس ٢٠١٠ ، وذلك باستخدام شهر يناير ٢٠١٠ كشهر أساس للسلسلة الجديدة، بالإضافة إلى استخدام أوزان جديدة للمجموعات السلعية الرئيسية مستخرجة فى ضوء نتائج بحث الدخل والإنفاق والاستهلاك لعام ٢٠٠٩/٢٠٠٨.

٨ 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.

٩ العمليات الرئيسية للبنك المركزى ستكون إعادة شراء أو مزادات الإيداع والتى ستحدد طبقاً لحالة السيولة في السوق.

وقد أوضحت لجنة السياسة النقدية أن قرار رفع أسعار الفائدة جاء فى ضوء المخاطر التصاعدية المحيطة بالتضخم؛ حيث سجل الرقم القياسى العام والأساسى لأسعار المستهلكين أعلى مستويات لهما منذ أغسطس ٢٠١٠ على خلفية إنخفاض قيمة الجنيه فضلاً عن الإختناقات في قنوات توزيع السلع بالأسواق المحلية وخاصاً السولار فى المحافظات. وفى الوقت نفسه، فإن معدل النمو المتباطىء للناتج المحلى الإجمالى المحقق خلال النصف الأول من عام ٢٠١٢/٢٠١٣ جاء على خلفية ضعف أداء قطاع الصناعات التحويلية على الرغم من بوادر التعافى فى كل من قطاع التشييد والبناء والسياحة. ومما سبق يتضح أن المخاطر المحيطة بتصاعد الضغوط التضخمية وما لذلك من عواقب سلبية على الإقتصاد الكلى بسبب عودة الاختناقات في الأسواق المحلية بالإضافة إلى عدم مرونة آليات العرض، تفوق مخاطر الإتجاه النزولى لمعدلات نمو الاقتصاد في غضون مرحلة التحول السياسي التي تمر بها البلاد، مما دفع البنك المركزي المصرى لزيادة أسعار الفائدة .

سادساً- المعاملات مع القطاع الخارجى

تشير بيانات **القطاع الخارجى** الخاصة بالفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١٣ - المنشورة من قبل البنك المركزى- إلى تحقيق ميزان المدفوعات عجزاً كلياً بلغ نحو ٠,٦ مليار دولار، محققاً بذلك انخفاض قدره ٩٣٪ عن العجز الكلى المحقق خلال يوليو - ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١ والذى بلغ قدره ٨ مليار دولار. ويأتى انخفاض العجز الكلى المحقق خلال فترة الدراسة كمحصلة لإنخفاض عجز ميزان المعاملات الجارية بـ٢٥٪ (نتيجة للارتفاع الملحوظ فى تحويلات العاملين بالخارج والتحسن النسبى فى الميزان الخدمى)، وتحقيق الحساب الرأسمالى والمالى صافى تدفقات للداخل بنحو ٤,٢ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للخارج بنحو ٢,٤ مليار دولار، بينما سجل بند "السهو والخطأ" صافى تدفقات للخارج بنحو ١,٨ مليار دولار.

جدول (٢): المؤشرات الرئيسية الخاصة بميزان المدفوعات

(مليون دولار)

	يوليو-ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١	يوليو-ديسمبر ٢٠١٣/٢٠١٢	نسبة التغير
الميزان التجارى	-١٥،٥٩٨	-١٦،٧٨٩	٨٪
الصادرات	١٣،٥٨٩	١٣،٤٤٧	-١,٠٪
بترولى	٦،٧٣٩	٦،٤٣٣	-٥٪
غير بترولى	٦،٨٥٠	٧،٠١٥	٢٪
الواردات	-٢٩،١٨٧	-٣٠،٢٣٦	٤٪
الخدمات (صافى)	٣،١٢٢	٣،٩٤٠	٢٦٪
المتحصلات	١٠،٦٣٢	١١،٧٥٩	١١٪
المدفوعات	٧،٥١٠	٧،٨١٩	٤٪
المتحصلات الجارية	**٣٢،٦٤٣**	**٣٥،٠١١**	٧٪
المدفوعات الجارية	**٣٦،٦٩٧**	**٣٨،٠٥٥**	٤٪
الميزان الجارى	**-٤،٠٥٤**	**-٣،٠٤٤**	-٢٥٪
ميزان المعاملات الرأسمالية	**٢،٤١٢-**	**٤،٢٤٦**	٢٧٦٪
الحساب الرأسمالى	-٣٢	-٥٥	٧٢٪
الحساب المالى	-٢،٣٧٩	٤،٣٠١	٢٨١٪
تدفقات الاستثمارات المباشرة فى مصر (صافى)	-٤١٨	٣٠١	١٧٢٪
صافى تدفقات محفظة الأوراق المالية فى مصر	-٣،٣٠٩	-٢٦٠	-٩٢٪
الميزان الكلى	**-٨،٠٠٥**	**-٥٥٢**	**-٩٣٪**

إرتفع عجز الميزان التجارى بـ٨٪ ليحقق عجزاً قدره ١٦,٨ مليار دولار خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١٣/٢٠١٢، مقابل نحو ١٥,٦ مليار دولار خلال يوليو – ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١. ويرجع ذلك إلى ارتفاع حصيلة المدفوعات عن الواردات السلعية بنحو ٤٪ لتسجل حوالى ٣٠,٢ مليار دولار، بالإضافة إلى تراجع حصيلة الصادرات السلعية بشكل طفيف لتحقق نحو ١٣,٤ مليار دولار مقابل ١٣,٦ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. وبالرجوع إلى التفاصيل، فإنه يمكن تفسير الإرتفاع فى الواردات السلعية الى زيادة الواردات من المنتجات البترولية بحوالى ٢٤٪ لتصل إلى ٦,٧ مليار دولار، بينما انخفضت الواردات غير البترولية بشكل طفيف لتصل إلى حوالى ٢٣,٥ مليار دولار مقابل ٢٣,٨ مليار دولار خلال النصف الأول من العام المالى السابق. بينما يأتي الإنخفاض في جملة الصادرات السلعية نتيجة لإنخفاض الصادرات البترولية بنسبة بلغت ٥٪ لتصل إلى نحو ٦,٤ مليار دولار، مما فاق أثر الارتفاع فى الصادرات غير البترولية بنسبة بلغت ٢٪ فقط لتصل إلى ٧ مليار دولار خلال فترة الدراسة.

أما عن الميزان الخدمى، فقد ارتفع الفائض الكلى المحقق خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١٣/٢٠١٢ ليسجل نحو ٣,٩ مليار دولار (ما يعادل ١,٤٪ من الناتج المحلى) مقابل ٣,١ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق، حيث إرتفعت جملة المتحصلات الخدمية لتصل إلى ١١,٨ مليار دولار وذلك فى ضوء إرتفاع كل من حصيلة النقل والمتحصلات من الإيرادات السياحية والمتحصلات الحكومية، حيث ارتفعت الإيرادات من المتحصلات السياحية بـ١٠٪ خلال فترة الدراسة لتحقق نحو ٥,٦ مليار دولار مقابل ٥,١ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية نجد أن عدد الليالى السياحية قد ارتفع بـ٨,٤٪ ليصل إلى ٧٧,٣ مليون ليلة خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١٣/٢٠١٢ مقارنة بـ٧١,٣ مليون ليلة خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

كما ارتفعت أيضاً قيمة الإيرادات من النقل بـ ٧٪ لتصل إلى ٤,٦ مليار دولار مقابل ٤,٣ مليار دولار فى العام المالى السابق (فى حين إنخفضت عائدات قناة السويس بـ٢٪ لتحقق حوالى ٢,٦ مليار دولار). وبالإضافة إلى ذلك فقد إرتفعت المتحصلات الحكومية خلال فترة الدراسة لتصل إلى ٢١٦ مليون دولار مقابل ٦١ ميون دولار خلال فترة المقارنة، كما ارتفعت المتحصلات الأخرى بنحو١٧٪ لتصل إلى ١,٣ مليار دولار.

وعلى الجانب الآخر، فقد ارتفعت المدفوعات الخدمية بـ٤٪ لتحقق حوالى ٧,٨ مليار دولار خلال الفترة يوليو – ديسمبر ٢٠١٣/٢٠١٢، مقارنة بـ٧,٥ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق ويرجع ذلك إلى إرتفاع المدفوعات عن النقل والسياحة بـ٤٧٪ و٩٪ على التوالى لتسجل ٨٧٩ مليون دولار و١,٤ مليار دولار. وبالاضافة إلى ذلك، فقد ارتفعت المدفوعات الأخرى بـ٢١٪ لتسجل ٢,١ مليار دولار مقارنة بـ١,٨ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. بينما إنخفضت قيمة المدفوعات عن الاستثمار خلال فترة الدراسة بـ٦٪ لتحقق ٣ مليار دولار. كما انخفضت مدفوعات الحكومة بـ٤١٪ لتسجل ٣٧٢ مليون دولار.

شهدت التحويلات الخاصة إرتفاعاً ملحوظاً بنسبة ١٦٪ إلى نحو ٩,٢ مليار دولار خلال يوليو - ديسمبر ٢٠١٣/٢٠١٢، مقارنة بـ٨ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. وجدير بالذكر أن التحويلات الخاصة إحتلت المركز الأول كأهم مصادر الموارد الجارية بالنقد الأجنبى خلال فترة الدراسة حيث تمثل حوالى ٢٦,٢٪ من جملة الموارد. كما ارتفعت التحويلات الرسمية خلال فترة الدراسة لتحقق ٠,٦ مليار دولار مقارنة بـ٠,٥ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.وقد ترتب على ما سبق زيادة المتحصلات الجارية بـ٧,٣٪ لتحقق ٣٥ مليار دولار، فى حين ارتفعت المدفوعات الجارية بـ٣,٧٪ فقط لتحقق نحو ٣٨ مليار دولار. وقد أدت تلك التطورات إلى ارتفاع نسبة تغطية المتحصلات الجارية إلى المدفوعات الجارية (شاملة صافى التحويلات الخاصة والرسمية) لتسجل ٩٢٪ مقارنة بنحو ٨٩٪ خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

وقد ترتب على ما سبق ذكره انخفاض عجز الميزان الجارى بحوالى ٢٥٪ ليصل إلى ٣ مليار دولار خلال الفترة يوليو – ديسمبر ٢٠١٣/٢٠١٢ مقارنة بعجز قدره ٤,١ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

ومن ناحية اخرى فقد حقق الميزان الرأسمالى والمالى صافى تدفقات للداخل خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١٣/٢٠١٢ بنحو ٤,٢ مليار دولار (١,٥٪ من الناتج المحلى)، مقابل صافى تدفقات للخارج بحوالى ٢,٤ مليار دولار (٠,٩٪ من الناتج المحلى) خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. **ويأتى ذلك نتيجة تحقيق الإستثمارات الأخرى صافى تدفقات للداخل** بقيمة ٤,٣ مليار دولار مقابل ١,٦ مليار دولار خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١، حيث سجل بند خصوم أخرى لدى البنك المركزى صافى تدفقات للداخل بحوالى ٤ مليار دولار نتيجة ورود مبلغ قدره ٤ مليار دولار وذلك فى صورة ودائع من دولة قطر.

كما سجل صافى **تدفقات الإستثمار المباشر إلى مصر** تدفقات للداخل بنحو ٠,٣ مليار دولار (٠,١٪ من الناتج المحلى) مقابل صافى تدفقات للخارج بنحو ٠,٤ مليار دولار (٠,٢٪ من الناتج المحلى) خلال يوليو – ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١١. بينما حققت الاستثمارات فى محفظة الأوراق المالية فى مصر تراجعاً فى صافى التدفقات للخارج لتسجل نحو ٠,٣ مليار دولار (٠,١٪ من الناتج المحلى) حيث تراجعت بـ٩٢٪ خلال فترة الدراسة، مقابل صافى تدفقات للخارج بقيمة أعلى بنحو ٣,٣ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق (١,٣٪ من الناتج المحلى). ويأتى ذلك كمحصلة لإنخفاض صافى مبيعات الأجانب لأذون الخزانة والسندات المصرية بشكل كبير لتحقق نحو ٣ مليون دولار فقط خلال فترة الدراسة مقابل ٢,٨ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

وأخيراً فقد سجل بند السهو والخطأ خلال الفترة يوليو- ديسمبر ٢٠١٣/٢٠١٢ صافى تدفقات للخارج بنحو ١,٨ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للخارج بنحو ١,٥ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

سابعاً- تطورات سوق المال

أما عن **تطورات سوق رأس المال المحلى**، فقد انخفض مؤشر EGX ٣٠ بشكل ملحوظ خلال شهر مارس ٢٠١٣ بـ٣٩١ نقطة ليصل إلى ٥٠٩٩ نقطة مقارنة بمستواه المحقق فى فبراير ٢٠١٣ والذى بلغ ٥٤٨٩ نقطة. وفى نفس الوقت، فقد شهد رأس المال السوقي خلال شهر الدراسة انخفاضاً قدره ٥,١٪، محققاً ٣٥٥ مليار جنيه (٢٠,٥٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، مقارنة برصيد بلغ ٣٧٤ مليار دولار خلال الشهر السابق. ويمكن تفسير هذا الأداء المتذبذب للبورصة فى ضوء الاضطرابات السياسية التى تمر بها مصر خلال الفترة الانتقالية.