ملخص تنفيذى

تشير أحدث البيانات المنشورة إلى تحقيق الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى معدل نمو متواضع قدره ١,٢ % خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٤، وهو ما كان متوقعاً في ضوء التطورات السياسية والأمنية خلال تلك الفترة. كما تجدر الإشارة إلى أن حزمتى تحفيز الاقتصاد لم تنعكسا بشكل واضح في معدل نمو الناتج خلال فترة الدراسة، حيث لم تكن الحزم التحفيزية قد دخلت حيز التنفيذ بعد. ***إلا أنه من المتوقع أن يشهد الأداء خلال النصف الثانى من العام المالى تطوراً إيجابياً أكثر وضوحاً خاصة مع تسارع وتيرة تنفيذ الإستثمارات المشار إليها.***

وتعمل الحكومه حالياً على تقديم حزمة تحفيزية إضافية لمسانده القطاعات الأكثر إسهاماً فى دفع حركة النشاط الاقتصادى والتشغيل مثل قطاعات الصناعه والإسكان والتشييد والاتصالات و السياحه. وسوف تركز الحزمة الجديدة على إزاله الاختناقات التى تواجه القطاعات الرئيسية مما يتيح المجال للقطاع الخاص بإستعادة نشاطاته وتوفير المزيد من فرص العمل وبالتالى خفض معدلات البطالة.

فيما يخص المؤشرات المالية، إستمر العجز الكلى فى الإنخفاض خلال التسعة أشهر الأولى من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٤ ليسجل نحو ٧,١% من الناتج المحلى، مقارنة بعجز قدره ١٠% خلال الفترة المماثلة من العام السابق، ويرجع ذلك فى الأساس نتيجة إرتفاع الإيرادات الضريبية والمنح، مما فاق معدلات الإنفاق على الإستثمارات خلال فترة الدراسة. بالإضافة إلى ذلك **فقد بلغ إجمالى دين الموازنة العامة (محلي وخارجي)** ١٧٥١ مليار جنيه في ديسمبر ٢٠١٣ (نحو ٨٥% من الناتج المحلى الاجمالى)، مقارنة بـ١٦٤٤ مليار جنيه في نهاية يونيو ٢٠١٣ (نحو ٩٤% من الناتج المحلى الاجمالى).أما بالنسبة **للدين الخارجى**، فتجدر الإشارة إلى ما يلى:

- استقرار **نسبة خدمة الدين الخارجى إلى اجمالى الصادرات السلعية والخدمية** عند ٦,٢% كمتوسط منذ عام ٢٠٠٨/٢٠٠٩ حتى عام ٢٠١٢/٢٠١٣، بينما إنخفضت هذه النسبة لتصل الى ٥% بنهاية ديسمبر ٢٠١٣، مما يدل على استقرار مستوى سداد الدين وخدماته.
- إنخفاض **نسبة الدين الخارجى قصير المدى الي اجمالي الدين الخارجي**، لتسجل ٦,٢% فى ديسمبر ٢٠١٣ مقارنة بـ١٧,١% في ديسمبر٢٠١٢. وهو ما يمكن تفسيره بشكل جزئى في ضوء إلغاء وديعة لدولة قطر بـ٢ مليار دولار، بالإضافة إلى سداد وديعة قطرية أخرى بمبلغ ١ مليار دولار ومما انعكس على البيانات بنهاية شهر ديسمبر ٢٠١٣.

أما بالنسبة للتطورات النقدية، فقد ارتفعت السيولة المحلية ولكن بمعدلات أبطأ حيث بلغت معدلات النمو السنوية نحو ١٧ % و١٦,٧ % خلال شهرى فبراير ويناير ٢٠١٤، على التوالى، مقارنة بمتوسط معدلات نمو قدرها ١٨,٨% خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٤. وجدير بالذكر، أن تلك التطورات النقدية قد إنعكست بشكل نسبى على ***معدل التضخم السنوى لحضر الجمهورية والذى إستقر عند ٩,٨ %*** خلال شهر مارس ٢٠١٤ للشهر الثانى على التوالى، مقارنة بمتوسط بلغ ١٠,٩% خلال الستة أشهر الأولى من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٤.

شهد **ميزان المدفوعات** تحسناً ملحوظاً خلال النصف الأول من العام المالى٢٠١٣/٢٠١٤، محققاً **فائض كلى بلغ نحو ٢ مليار دولار** (٠,٧% من الناتج المحلى)، مقابل عجز قدره ٠,٦ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. بالإضافة إلى ذلك، فقد ارتفع رصيد الإحتياطى من النقد الأجنبى خلال شهر مارس ٢٠١٤ ليصل إلى ١٧,٤ مليار دولار – وذلك نتيجة إرتفاع العملات الأجنبية – وقد حقق بذلك رصيد الإحتياطى النقدى نمواً إيجابياً للشهر الثالث على التوالى، بعد تراجع استمر منذ شهر يوليو ٢٠١٣ .

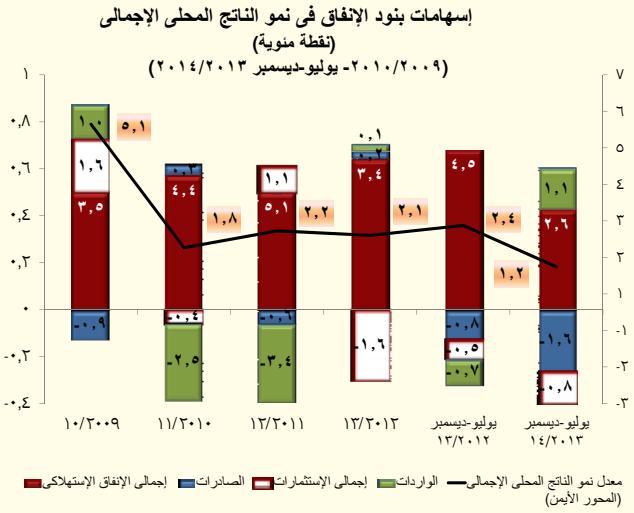
القطاع العينى...

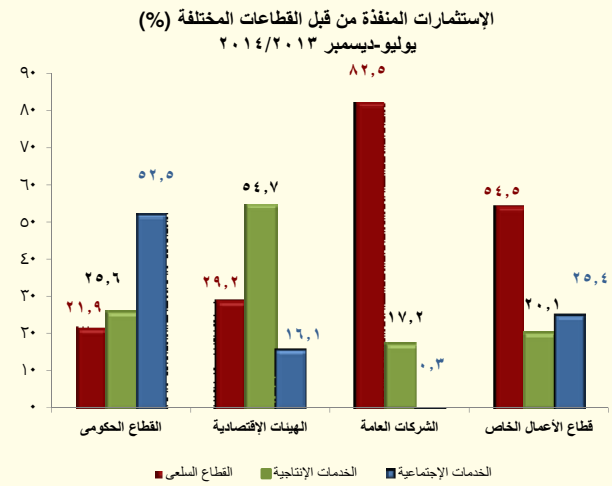
خمس قطاعات رئيسية قامت بدفع معدلات النمو خلال النصف الأول من ٢٠١٣/٢٠١٤ .

حقق معدل نمو *الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى* ١,٢% خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٤ مقابل ٢,٤% خلال نفس الفترة من العام المالي السابق، وهو ما يعتبر معدل نمو منخفض ولكن متوقعاً خاصةً في ضوء التطورات السياسية وما تبعها من فرض لحالة الطوارئ وحظر التجوال خلال تلك الفترة.

- **فعلى جانب العرض**، يعتبر كل من قطاع الزراعة و قطاع الحكومة العامة من أهم القطاعات المحركة للنمو، حيث سجلا معدلات نمو تقدر بـ٣,٥% و٥,٥% على التوالى، مما ساهم في نمو الناتج المحلى الإجمالى بنحو ٠,٦ و٠,٥ نقطة مئوية على التوالى مقارنة بـ٠,٥ و٠,٣ نقطة مئوية خلال نفس الفترة من العام المالى السابق. بالإضافة إلى ذلك، فقد حقق قطاع تجارة الجملة والتجزئة معدل نمو قدره ٣,٢% بنسبة مساهمة في الناتج نحو ٠,٤ نقطة مئوية مقارنة بـ٠,٣ نقطة مئوية خلال نفس الفترة من عام ٢٠١٢/٢٠١٣. بينما شهد قطاعى الصناعات التحويلية الغير بترولية والتشييد والبناء معدلات نمو تبلغ ٢,٣% و٣,٩% (بنسبة مساهمة مماثلة للعام المالى السابق وهى ٠,٣ و٠,٢ نقطة مئوية) على التوالى، ومن الجدير بالذكر أن جميع القطاعات المذكورة أعلاه تمثل نحو ٥٦% من إجمالى الناتج المحلى الحقيقى خلال فترة الدراسة.

أما بالنسبة لقطاعى السياحة وإستخراج الغاز الطبيعى، فقد شهدا تراجعاً ملحوظاً، حيث تأثرت السياحة بعدد من الأحداث المؤسفة مما أدى إلى تراجع معدلات النمو الخاصة بها بنسبة ٣٠% مقارنةً بنفس الفترة من العام المالى السابق، بينما تراجع قطاع إستخراج الغاز الطبيعى بنسبة ٨,٢% مسهماً بشكل سلبى في معدل النمو المحقق خلال فترة الدراسة.





- **أما على جانب الطلب،** فقد حقق **الاستهلاك الخاص** خلال فترة الدراسة معدل نمو بلغ نحو ٢,٥% وهو ما يعتبر متواضعاً، إذا ما قورن بـ٤,٢% (معدل النمو في الربع الأول من نفس السنة المالية)، كما يشير إلى أن معدل النمو في الربع الثانى كان قد حقق نحو ٠,٨%. بالاضافة إلى ذلك، فقد حقق معدل نمو **الاستهلاك العام** ٤,٨% خلال النصف الأول من العام المالى، مقارنة بـ٥,٦% خلال الربع الأول من العام المالى، ما يشير إلى تباطؤ معدل النمو خلال الربع الثانى إلى ٣,٦%.

فيما استمرت **الاستثمارات** في الانخفاض، مسجلة معدل مساهمة في النمو بالسالب بلغ ٠,٨ نقطة مئوية خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٤/٢٠١٣، مقارنة بـ-٠,٥ نقطة مئوية خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

أما بالنسبة لتوزيع إجمالى الإستثمارات بحسب القطاعات الإقتصادية (بالأسعار الجارية) فيتبين أن القطاع العام (والذى يشمل كل من القطاع الحكومى، الهيئات الإقتصادية وقطاع الأعمال العام) قد نفذ نحو ٢٥,٦% من إجمالى الإستثمارات خلال فترة الدراسة، بينما قام القطاع الخاص بتنفيذ نسبة الـ٧٤,٤% المتبقية من الإستثمارات. وتجدر الإشارة إلى أن نصف الإستثمارات المنفذة من القطاع الحكومى قد تم توجيهها إلى قطاع الخدمات الإجتماعية.

وفى نفس الوقت، حقق **صافى الصادرات** معدل مساهمة بالسالب في النمو بلغ ٠,٥ نقطة مئوية، مقارنة بـ-١,٦ نقطة مئوية، حيث انخفضت **الصادرات** بنسبة ٩,٥% (معدل مساهمة -١,٦ نقطة مئوية مقارنة بـ-٠,٨ نقطة مئوية في العام الماضى). فيما انخفضت **الواردات** بنسبة ٤,٢% خلال النصف الأول من العام المالى، محققة معدل مساهمة بالموجب بلغ ١,١ نقطة مئوية، مقارنة بـ-٠,٧ نقطة مئوية خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

على نحو آخر، فقد انخفض **مؤشر الإنتاج الصناعى** بنسبة ٧% خلال شهر فبراير ٢٠١٤، ليسجل ١٧٩,٥ نقطة مقارنة بـ١٩٣ نقطة في شهر يناير ٢٠١٤، إلا أنه ما زال أعلى من المستوى الذى شهده المؤشر في كل من شهر يونيو ٢٠١٣ (١٧٣,٤ نقطة) وشهر ديسمبر ٢٠١٣ (١٥١,٦ نقطة).

أما عن تطورات **سوق رأس المال المحلى،** فقد انخفض مؤشر EGX ٣٠ خلال شهر مارس ٢٠١٤ بـ٣٢٢ نقطة ليصل إلى ٧٨٠٥ نقطة مقارنة بمستواه المحقق فى فبراير ٢٠١٤ والذى بلغ ٨١٢٧ نقطة. وفى نفس الوقت، فقد انخفض أيضاً رأس المال السوقي خلال شهر الدراسة بـ٣,٥% ليسجل ٤٧٠ مليار جنيه (حوالى ٢٢,٩% من الناتج المحلى الإجمالى)، مقارنة برصيد قدره ٤٨٧ مليار دولار خلال الشهر السابق. وهو ما يمكن تفسيره في ضوء عمليات جنى أرباح من المستثمرين والذى يعرف بالحركة التصحيحية فى السوق (Market Correction). وعلى الرغم مما سبق، فقد ارتفع حجم التداولات في السوق بنسبة ١٤% خلال شهر مارس ٢٠١٤، ليسجل ٢٩,٣ مليار جنيه، مقارنة بشهر فبراير، كما سجل معدل نمو بلغ ٩٠% مقارنة بشهر ديسمبر ٢٠١٣، وهو ما يشير إلى زيادة حركة البيع والشراء خلال شهر الدراسة.

تطورات الأداء المالى...

إستمرار إنخفاض العجز الكلى للموازنة العامة للدولة..

إستمر العجز الكلى فى الإنخفاض خلال التسعة أشهر الأولى من عام ٢٠١٤/٢٠١٣ مقارنة بنفس الفترة من العام السابق، وهو ما يمكن تفسيره في ضوء إرتفاع الإيرادات الضريبية والمنح، مما فاق معدلات الإنفاق على الإستثمارات خلال فترة الدراسة، كما يتضح من الشكل التالى:

العجز الكلى خلال يوليو- مارس ١٤/١٣	العجز الكلى خلال يوليو- مارس ١٣/١٢
١٤٥ مليار جنيه (٧,١% من الناتج المحلى)	١٧٥,٩ مليار جنيه (١٠% من الناتج المحلى)
الإيرادات:	**الإيرادات:**
٢٨٢,٧ مليار جنيه (١٣,٨% من الناتج المحلى)	٢٠٨,٢ مليار جنيه (١١,٩% من الناتج المحلى)
المصروفات:	**المصروفات:**
٤٢٣ مليار جنيه (٢٠,٦% من الناتج المحلى)	٣٨٢,٥ مليار جنيه (٢١,٨% من الناتج المحلى)

المصدر: وزارة المالية، وحدة السياسات المالية الكلية

<u>على جانب الإيرادات،</u>

إرتفعت الإيرادات الضريبية وغير الضريبية خلال فترة الدراسة...

إرتفعت الإيرادات بشكل ملحوظ خلال فترة الدراسة بنحو ٣٥,٨% محققة ٢٨٢,٧ مليار جنيه (١٣,٨% من الناتج المحلى)، ويأتى ذلك على خلفية إرتفاع الإيرادات الضريبية (٨,٢% من الناتج المحلى)، وإرتفاع الإيرادات غير الضريبية (٥,٥% من الناتج المحلى) بـ٨,٣%، و١١٨% على التوالى.

وتأتى الزيادة فى الإيرادات الضريبية فى ضوء إرتفاع كافة أبواب الإيرادات فيما عدا الضرائب على السلع والخدمات، وضرائب أخرى، نتيجة لتراجع كل من ضرائب على سلع جدول رقم "١" محلية بـ٢٠% (خاصة إنخفاض ضرائب المبيعات على المنتجات البترولية)، وإنخفاض ضريبة المبيعات على الخدمات بـ٨,٦% (خاصة الخدمات المقدمة فى الفنادق والمطاعم السياحية، والإتصالات).

ويمكن تفسير الزيادة المحققة فى الإيرادات الضريبية فى الأساس نتيجة إلى ما يلى:

إرتفاع الحصيلة من الضرائب على الدخول والأرباح والمكاسب الرأسمالية بنحو ١٢,٤ مليار جنيه (بنسبة ١٩,٨%) لتحقق ٧٥,٣ مليار جنيه (٣,٧% من الناتج المحلى)

فى ضوء إرتفاع المتحصلات من كل من:
- الضرائب على المرتبات المحلية بنحو ١,٩ مليار جنيه.
- الضرائب من النشاط التجارى والصناعى بنحو ٠,٨ مليار جنيه.
- المتحصلات من الهيئة العامة للبترول بنحو ١٤,٩ مليار جنيه لتحقق ٣٠,٦ مليار جنيه (١,٥% من الناتج المحلى)، فى ضوء التسوية الثانية التى تمت خلال شهر يناير ٢٠١٤.

إرتفاع الحصيلة من الضرائب على الممتلكات بنحو ٢ مليار جنيه (بنسبة ١٧,٢%) لتحقق ١٤ مليار جنيه (٠,٧% من الناتج المحلى)

فى ضوء إرتفاع الحصيلة من عوائد الأذون والسندات على الخزانة العامة بنسبة ٢١,٣% لتحقق ١١,٥ مليار جنيه (٠,٦% من الناتج المحلى)

إرتفاع الحصيلة من الضرائب على التجارة الدولية بنحو٠.٣ مليار جنيه (بنسبة ٢,٨%) لتحقق ١٢,٤ مليار جنيه (٠,٦% من الناتج المحلى)

فى ضوء إرتفاع حصيلة الضرائب الجمركية القيمية بنسبة ٥,٢% لتحقق ١١,٩ مليار جنيه (٠,٦% من الناتج المحلى)

§ على جانب الإيرادات غير الضريبية:

إرتفعت الإيرادات غير الضريبية نتيجة لإرتفاع المنح بشكل ملحوظ خلال فترة الدراسة، بالإضافة إلى إرتفاع الأرباح المحصلة من الهيئات السيادية..

يمكن تفسير الإرتفاع في الإيرادات غير الضريبية في الأساس نتيجة ما يلى:

- إرتفاع المنح لتحقق نحو ٥١,٤ مليار جنيه (٢,٥% من الناتج المحلى) خلال فترة الدراسة وذلك نتيجة ؛

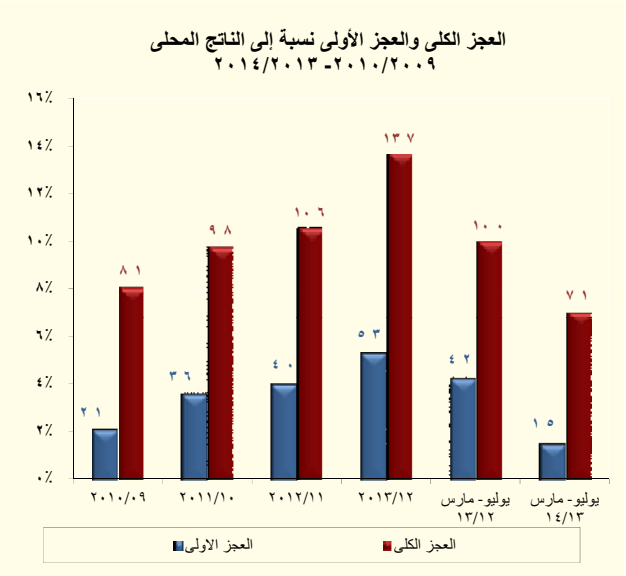
- زيادة المنح بمبلغ ٢٩,٧ مليار جنيه وهو ما يمثل إستخدام جزء من مبالغ المنح الخليجية المودعة لدى البنك المركزى وفقاً للقرار الجمهورى رقم ١٠٥ لعام ٢٠١٣.

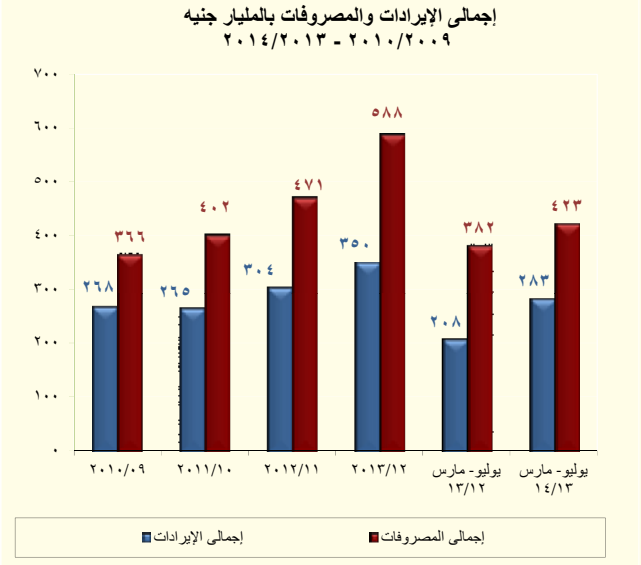
- ورود منح نقدية بمبلغ ٢١ مليار جنيه المعادل لمبلغ ٣ مليار دولار من دول الخليج.

- إرتفاع أرباح الأسهم المحولة من كل من الهيئة العامة للبترول بنحو ٧ مليار جنيه، وأرباح الأسهم المحولة من البنك المركزى بنحو ٤,٨ مليار جنيه، وأرباح الأسهم المحولة من هيئة قناة السويس بنحو ٠,٨ مليار جنيه خلال فترة الدراسة.

- إرتفاع حصيلة بيع السلع والخدمات بنسبة ٣٨,٩% لتحقق نحو ١٥,٨ مليار جنيه (٠,٨% من الناتج المحلى)، ويرجع ذلك فى الأساس نتيجة زيادة حصيلة الموارد جارية من الصناديق والحسابات الخاصة[1/] بنحو ٣,٨ مليار جنيه لتصل إلى ١٢,٩ مليار جنيه خلال فترة الدراسة مقارنة بـ٩ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.

١/ ويأتى هذا الإرتفاع في ضوء صدور القانون رقم ١٩ لعام ٢٠١٣ والذى حدد بموجبه أن تقوم جهات الموازنة العامة بسداد نسبة ١٠% من إجمالى إيرادات صناديق الحسابات الخاصة إلى وزارة المالية. وبالإضافة إلى ذلك، فقد تم إضافة نسبة ٢٥% من أرصدة الصناديق والحسابات الخاصة تؤول إلى الخزانة العامة فى ٢٠١٣/٦/٣٠.





المصدر: وزارة المالي

أما على جانب المصروفات،

زيادة الإنفاق على كل من الأجور والإستثمارات والمزايا الإجتماعية..

فقد إرتفعت المصروفات خلال فترة الدراسة بنحو ١٠,٦% محققة ٤٢٣ مليار جنيه (٢٠,٦% من الناتج المحلى) وذلك في ضوء:

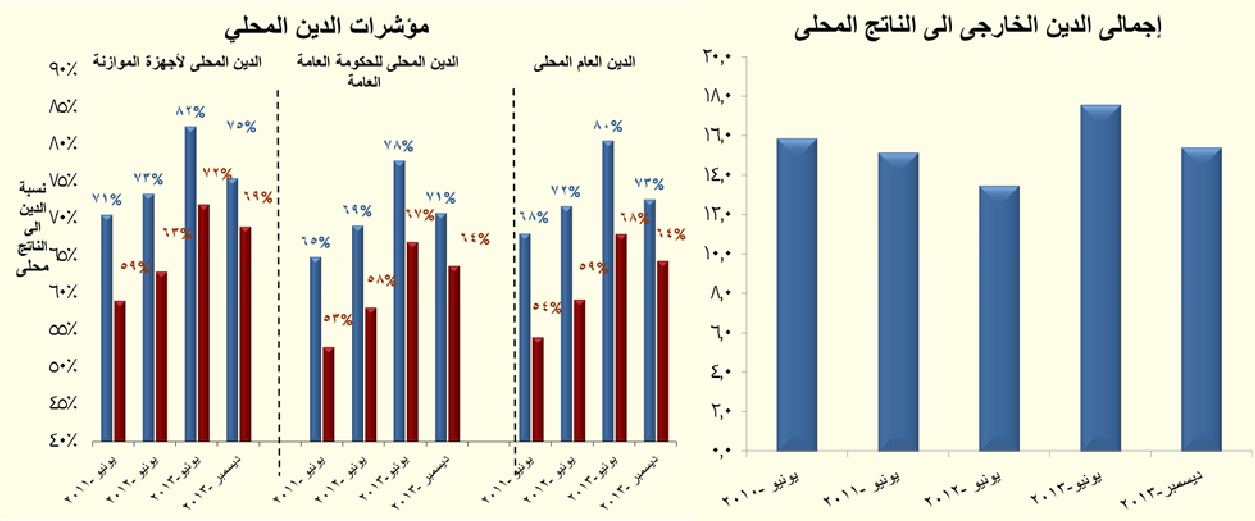
- إرتفاع المنفق على الأجور وتعويضات العاملين بـ١٩,٢مليار جنيه لتحقق نحو ١٢١,٩ مليار جنيه (٥,٩% من الناتج المحلى).
- إرتفاع المنفق على الدعم والمنح والمزايا الإجتماعية بـ١,٥ مليار جنيه ليحقق ١١٨,٢ مليار جنيه (٥,٨% من الناتج المحلى).
- وذلك في ضوء **إرتفاع مساهمات وزارة المالية فى صناديق المعاشات** بنحو ١٢,٦ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- مارس ٢٠١٤/٢٠١٣ (منها ٢,٤ مليار جنيه تم سدادها فقط خلال شهر مارس ٢٠١٤) لتصل إلى ٢٤,٣ مليار جنيه خلال الفترة يوليو-مارس ٢٠١٤/٢٠١٣، مقارنة بـ١١,٨ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق.
- زيادة المنفق على الفوائد بـ١٢,٣ مليار جنيه إلى ١١٣,٨مليار جنيه (٥,٦% من الناتج المحلى).
- إرتفاع المصروفات الأخرى بـ٢ مليار جنيه إلى ٢٦,٤ مليار جنيه (١,٣% من الناتج المحلى).
- إرتفاع الإنفاق على إدارة دولاب العمل الحكومى (شراء السلع والخدمات) بـ٠,٠١ مليار جنيه إلى ١٦ مليار جنيه (٠,٨% من الناتج المحلى).
- زيادة المنفق على شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) بـ٥,٦ مليار جنيه (١,٣% من الناتج المحلى).

هذا وقد بلغ الإنفاق على الإستثمارات العامة في أجهزة الموازنة نحو ٢٦,٧ مليار جنيه خلال خلال يوليو-مارس ٢٠١٤/٢٠١٣ بزيادة بنحو ٢٦,٥% عن نفس الفترة من العام السابق، ومن المتوقع أن يرتفع حجم الإستثمارات المنفذة خلال الفترة المتبقية من العام المالى الجارى.

ارتفاع اجمالى الدين المحلى...

بلغ إجمالى الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة نحو ١٥٤٦ مليار جنيه (٧٥,٤% من الناتج المحلى الإجمالى) فى نهاية ديسمبر ٢٠١٣، مقابل ١٢٩٤ مليار جنيه (٧٣,٨% من الناتج المحلى الاجمالى) فى نهاية ديسمبر ٢٠١٢.

و من الجدير بالذكر ان إجمالى دين الموازنة العامة (محلي وخارجى) قد بلغ ١٧٥١ مليار جنيه في ديسمبر ٢٠١٣ (نحو ٨٥% من الناتج المحلى الاجمالى) ، مقارنة بـ ١٦٤٤ مليار جنيه في نهاية يونيو ٢٠١٣ (نحو ٩٤% من الناتج المحلى الاجمالى).



المصدر: وزارة المالية

بينما سجل إجمالي رصيد الدين الخارج[٢] (حكومى وغير حكومى) حوالى ٤٥,٨ مليار دولار بنهاية شهر ديسمبر٢٠١٣، مقارنة بـ٣٨,٨ مليار دولار في شهر ديسمبر ٢٠١٢ (وأغلب الزيادة فى صورة مساعدات دول الخليج بشروط ميسرة وتفضيلية). وقد بلغ رصيد الدين الخارجى لدى مصر نحو ١٥,٥% كنسبة من الناتج المحلى في نهاية ديسمبر٢٠١٣، وهو يعتبر من المعدلات المنخفضة نسبيا على مستوى الدول الناشئة ودول الشرق الاوسط وشمال افريقيا والتي يبلغ متوسط رصيد الدين الخارجي لديهم نحو ٢٥,٥% كنسبة من الناتج المحلى خلال عام ٢٠١٣.

ومن أهم المؤشرات الخاصة برصيد الدين الخارجى:

- استقرار **نسبة خدمة الدين الخارجي إلى اجمالي الصادرات السلعية والخدمية** عند ٦,٢% كمتوسط منذ عام ٢٠٠٨/٢٠٠٩ حتى عام ٢٠١٢/٢٠١٣، بينما إنخفضت هذه النسبة لتصل الى ٥% بنهاية ديسمبر ٢٠١٣، مما يدل على استقرار مستوى سداد الدين وخدماته.

- إنخفاض **نسبة الدين الخارجي قصير المدى الى اجمالى الدين الخارجي**، لتسجل ٦,٢% فى ديسمبر ٢٠١٣ مقارنة بـ١٧,١% في ديسمبر٢٠١٢. وهو ما يمكن تفسيره بشكل جزئى في ضوء إلغاء وديعة لدولة قطر بـ٢ مليار دولار، بالإضافة إلى سداد وديعة قطرية أخرى بمبلغ ١ مليار دولار ومما انعكس على البيانات بنهاية شهر ديسمبر ٢٠١٣.

[٢] ترجع الزيادة الملحوظة فى معدلات الدين الخارجى الغير الحكومى في النصف الاول من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٤ في الاساس إلى ارتفاع الدين الخارجى للسلطات النقدية بنحو ٤,٤ مليار دولار مقارنة بنهاية ديسمبر ٢٠١٢/٢٠١٣ وذلك في ضوء ورود ودائع من دول الخليج بقيمة ٧ مليار دولار تم تسجيلها لدى البنك المركزى كالتالى: ٢ مليار دولار من دولة الإمارات و٢ مليار دولار من المملكة العربية السعودية و٣ مليار دولار من دولة الكويت؛ فى حين تم إلغاء وديعة (وردت سابقاً) لدولة قطر بـ٢ مليار دولار. كما تجدر الاشارة إلى انه قد تم تحويل وديعة قطرية بحوالى ١ مليار دولار لسندات خزانة خلال فترة الدراسة. وتجدر الاشارة إلى أن مصر قد قامت بسداد وديعة قطرية أخرى بمبلغ ١ مليار دولار.

التطورات النقدية...

حقق معدل النمو السنوى الحقيقى للسيولة المحلية ٧,٢ % ...

استمر معدل النمو السنوى للسيولة المحلية في الارتفاع ولكن بمعدل متباطىء ليصل نحو ١٧% و١٦,٧% فى نهاية شهر فبراير ويناير ٢٠١٤، على التوالى، (ليحققا ١٤١٧ مليار جنيه و١٣٩٨ مليار جنيه، على التوالى)، مقابل متوسط معدل نمو قدره ١٨,٨% خلال الستة أشهر الأولى من العام المالى ٢٠١٤/٢٠١٣، وهو ما يمكن تفسيره فى ضوء النمو المتباطىء المحقق فى كل من النقود وأشباه النقود ليسجلا معدلات نمو قدرها ٢٢,٥% و١٥,١%، على التوالى، (ليحققا ٣٧٨ مليار جنيه و١٠٣٩ مليار جنيه، على التوالى)، مقابل متوسط معدلات نمو قدرها ٢٨,١% و١٥,٦%، على التوالى، خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٤/٢٠١٣.

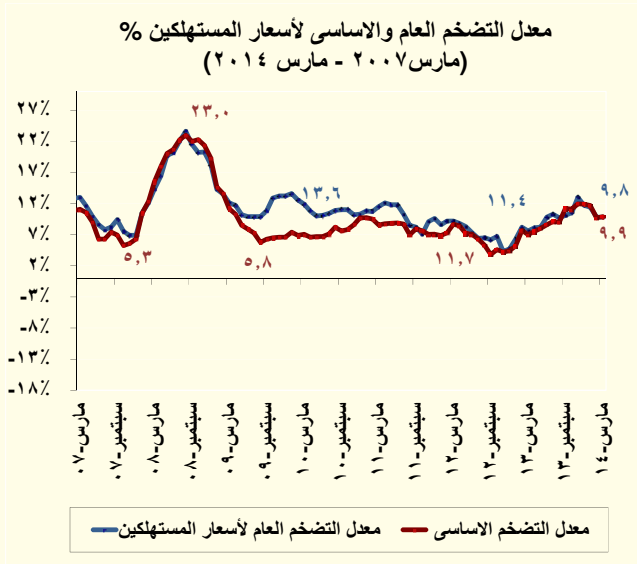
بالإضافة إلى ذلك، شهد معدل النمو السنوى لصافى الأصول المحلية للجهاز المصرفى إنخفاضاً طفيفاً مسجلاً ١٩,٧% في نهاية شهر فبراير ٢٠١٤ (محققاً ١٢٩١ مليار دولار)، مقابل متوسط معدل نمو قدره ٢٣,٩% خلال الستة أشهر الأولى من العام المالى ٢٠١٤/٢٠١٣، ويرجع ذلك إلى النمو المتباطئ لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية ليسجل ٩٣٧ مليار دولار. بالإضافة إلى ذلك، فقد استقر معدل النمو السنوى للائتمان الممنوح للقطاع الخاص للشهر الثانى على التوالى عند معدل نمو قدره ٥,٥% فى نهاية شهر فبراير ٢٠١٤ ليصل بذلك إلى ٥٠٤,٥ مليار جنيه، إلا أنه قد حقق إنخفاضاً اذا ما قورن بمتوسط معدل نمو سنوى قدره ٨,٥% و المحقق خلال النصف الأول من العام المالى ٢٠١٤/٢٠١٣. على نحو آخر، فتشير معدلات النمو لصافى الأصول الأجنبية إلى بعض بوادر التحسن، محققاً معدلات نمو شهرية إيجابيه للشهر الثالث على التوالى، فى حين بدأت معدلات تراجع معدل النمو السنوى في الإنحسار التدريجى، لتحقق نحو -٤,٧% فقط خلال شهر فبراير ٢٠١٤ (مسجلاً ١٢٦,٨ مليار دولار)، مقارنة بمعدل إنخفاض سنوى أعلى بكثير وصل الى -٢٥,٢% في نهاية فبراير ٢٠١٣ و-١٤,٩ كمتوسط محقق خلال الستة أشهر الأولى من العام المالى ٢٠١٤/٢٠١٣.

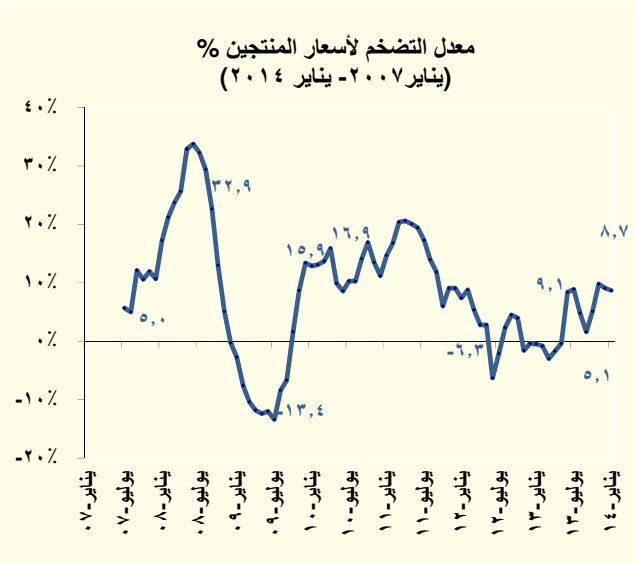
ومن ناحية أخرى، فقد تباطىء معدل النمو السنوى لجملة الودائع لدى الجهاز المصرفى (بخلاف البنك المركزى المصرى) بشكل طفيف ليحقق نحو ١٩% فى نهاية يناير ٢٠١٤ مسجلاً ١٣٢٥ مليار جنيه، مقارنة بـ٢٠,٦% خلال ديسمبر ٢٠١٣؛ هذا ويقدر نصيب الودائع غير الحكومية من إجمالى الودائع بحوالى ٨٧% في نهاية شهر الدراسة. هذا وقد استقرت نسبة الإقراض إلى الودائع فى نهاية يناير ٢٠١٤ للشهر الثانى على التوالى عند ٤١,٧%، في حين انخفضت إذا ما قورنت بـ٤٧,٤% خلال شهر يناير ٢٠١٣. (جدير بالذكر أن بيانات شهر فبراير ٢٠١٤ لا تزال غير متاحة).

إستقر معدل التضخم الشهرى خلال شهر مارس ٢٠١٤ ...

أما **بالنسبة للتغير فى المستوى العام لمعدل التضخم السنوي فى الحضر على مستوى الجمهورية**، فعلى الرغم من ارتفاع متوسط معدل التضخم السنوى خلال الفترة يوليو- مارس ٢٠١٤ ليسجل نحو ١٠,٧%، مقارنة بـ٦,٣% خلال نفس الفترة من العام السابق. وذلك على خلفية ارتفاع أسعار بعض السلع الغذائية وعدد من السلع غير الغذائية وبعض الأسباب الموسمية الأخرى، إلى جانب الأثر غير المواتى لفترة الأساس من العام الماضى.

إلا أنه تجدر الإشارة الى أن معدل النمو السنوى للتضخم المحلى قد إستقر عند ٩,٨% خلال شهر مارس ٢٠١٤ (وهو أقل معدل تم تسجيله منذ سبتمبر ٢٠١٣). ويمكن تفسير هذه التطورات في الأساس نتيجة الإستقرار النسبى لمعدلات التضخم السنوية لمعظم المجموعات الرئيسية خلال شهر الدراسة مقارنة بالشهر السابق؛ وعلى رأسها مجموعة "الطعام والشراب". في حين إرتفع المستوى العام لأسعار كل من مجموعة "الأثاث والتجهيزات والمعدات المنزلية والصيانة"، و"السلع والخدمات المتنوعة"، والثقافة والترفيه". وعلى نحو آخر، فقد إنخفض معدل التضخم الشهرى إلى ٠,٧% خلال مارس ٢٠١٤ مقارنة بـ١ % خلال الشهر السابق.





- بينما **إرتفع معدل التضخم الأساسي** خلال شهر مارس ٢٠١٤ إلى ٩,٩% مقارنة بـ ٩,٧% خلال الشهر السابق. أما بالنسبة لمعدل التضخم الشهرى فقد إنخفض ليسجل ٠,٧% مقارنة بـ١% خلال الشهر السابق. حيث ساهم إرتفاع أسعار السلع الغذائية بنسبة ٠,٦٣ نقطة مئوية فى نمو معدل التضخم الأساسى الشهرى. بينما ساهم الإرتفاع فى أسعار الخدمات الأخرى، والسلع الإستهلاكية بالنسبة المتبقية بنحو ٠,٠٧ نقطة.

إتباع البنك المركزى سياسات نقدية توسعية خلال النصف الاول من العام المالى ١٤/١٣ ...

قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري فى إجتماعها بتاريخ ٢٨ ابريل ٢٠١٤ **بالإبقاء على سعرى عائد الإيداع والإقراض لليلة** دون تغير عند مستوى ٨,٢٥% و٩,٢٥% على التوالى، بالإضافة إلى الإبقاء على **سعر العمليات الرئيسية** دون تغير عند مستوى ٨,٧٥%، وسعر الإئتمان والخصم عند مستوى ٨,٧٥%. وقد أوضحت اللجنة أن هذا القرار جاء فى ضوء توازن كل من المخاطر التصاعدية المحيطة بتوقعات التضخم والمخاطر المتعلقة بالنمو المتباطىء للناتج المحلى.

ومن الجدير بالذكر **أن البنك المركزى قد قبل في ٢٩ ابريل ٢٠١٤ بربط ودائع بقيمة** ٥٠ مليار جنيه لأجل ٧ ايام بمعدل عائد سنوي ثابت ٨,٧٥%، وذلك في إطار تفعيل عمليات ربط ودائع للبنوك (Deposit Operations) لديه لإمتصاص فائض السيولة لدى الجهاز المصرفى.

كما تجدر الإشارة إلى أن البنك المركزى المصرى كان قد قام **بطرح عطاء غير دورى (Exceptional Foreign Exchange Auction)** في ٢٧ يناير ٢٠١٤ وذلك بقيمة ١,٥ مليار دولار لتسديد احتياجات البنوك من النقد الأجنبى لتمويل الإستيراد.

القطاع الخارجى...

شهد **ميزان المدفوعات** تحسناً ملحوظاً خلال النصف الأول من العام المالى٢٠١٣/٢٠١٤، محققاً **فائض كلى بلغ نحو ٢ مليار دولار** (٠,٧% من الناتج المحلى)، مقابل عجز قدره ٠,٦ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق، ومقابل متوسط عجز قدره ١,٢ مليار دولار خلال متوسط السنوات الخمس السابقة. حيث تراجع عجز **الميزان الجارى** ليحقق نحو ٠,٨ مليار دولار (٠,٣% من الناتج المحلى) [مقابل عجز قدره ٤,٩ مليار دولار خلال فترة المقارنة]، مدفوعاً بالإرتفاع الملحوظ فى التحويلات الرسمية والتراجع فى الواردات، بالإضافة إلى تحقيق **الحساب الرأسمالى والمالى** لصافى تدفقات للداخل بنحو ٣ مليار دولار (١% من الناتج المحلى) [مقابل صافى تدفقات للداخل بحوالى ٦,٤ مليار دولار خلال فترة المقارنة]. بينما سجل **صافى السهو والخطأ** تدفقات للخارج بنحو ٠,٢ مليار دولار (مقابل صافى تدفقات للخارج بنحو ٢,١ مليار دولار خلال فترة المقارنة).

§ وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، فيمكن تفسير تراجع عجز **الميزان الجارى** فى ضوء:

- الارتفاع الملحوظ التى شهدته التحويلات الرسمية لتصل إلى نحو ٦ مليار دولار (٢% من الناتج المحلى) خلال فترة الدراسة –وذلك فى ضوء ورود منح من الدول العربية (١ مليار دولار منحة من الإمارات، ٣,٧ مليار دولار منح عينية فى صورة شحنات بترولية، ١,٣ مليار دولار تمويل دولى من جهات مختلفة)– مقارنة بـ٠,٦ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.
- انخفاض عجز الميزان التجارى بـ١٦,٨% ليسجل نحو ١٥,٤ مليار دولار خلال فترة الدراسة، مقابل عجزاً بنحو ١٨,٥ مليار دولار خلال فترة المقارنة، وقد جاء ذلك نتيجة لتراجع الواردات السلعية بـ٧,٤% وارتفاع حصيلة الصادرات السلعية بـ٧,٥% خلال فترة الدراسة. وقد ترتب على ذلك ما يلى؛

§ إرتفاع معدلات تغطية الصادرات إلى الواردات خلال فترة الدراسة لتصل إلى ٤٤,٩% مقابل ٣٨,٧% خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

§ كما ارتفعت نسبة تغطية الإحتياطى من العملات الأجنبية للواردات خلال فترة الدراسة لتصل إلى ٣,٦ شهراً مقارنة بـ٣ شهراً خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

- على نحو آخر، فقد تراجع فائض الميزان الخدمى بنسبة كبيرة بلغت ٩٥,٥% ليصل إلى ٠,٢ مليار دولار مقابل فائض أعلى قدره ٣,٩ مليار دولار – وذلك فى ضوء الإنخفاض الملحوظ لكل من الإيرادات السياحية والمتحصلات الأخرى بـ٦٦,٤% و١٨% على التوالى.

§ كما يمكن تفسير تحقيق **الميزان الرأسمالى والمالى** لصافى تدفقات للداخل كنتيجة لبعض التطورات، من أهمها:

- ارتفاع **صافى التدفق للداخل فى بند الاستثمار الأجنبى المباشر** إلى مصر بـ١٤,٩% خلال فترة الدراسة ليسجل ٢,٨ مليار دولار (١% من الناتج المحلى) مقابل صافى تدفقات للداخل بلغ نحو ٢,٥ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى ٢٠١٣/٢٠١٢.

- تحقيق **الاستثمارات فى محفظة الأوراق المالية فى مصر** لصافى تدفقات للداخل بنحو ١,٢ مليار دولار (٠,٤% من الناتج المحلى) خلال فترة الدراسة، مقابل صافى تدفقات للخارج بنحو ٠,٣ مليار دولار خلال فترة المقارنة، وهو ما يمكن تفسيره فى ضوء إصدار الحكومة المصرية لسندات بقيمة ١ مليار دولار، لاستبدال وديعة قطر بنفس المبلغ.

- انخفاض بند **خصوم أخرى** ضمن صافى الاستثمارات الأخرى خلال فترة الدراسة، ليسجل صافى تدفقات للداخل بنحو ٢,١ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للداخل بحوالى ٣,٤ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق، حيث قام البنك المركزى برد ودائع لبعض الدول العربية، ومنها ١ مليار دولار لدولة قطر.

تراجع اجمالى **عدد السياح الوافدين** خلال شهر فبراير ٢٠١٤ تراجعاً طفيفاً ليصل إلى ٦١٧ الف سائح، مقابل ٦٤٢ الف سائح خلال يناير ٢٠١٤.

ارتفع رصيد الاحتياطى من العملات الأجنبية للشهر الثالث على التوالى...

على نحو اخر، فقد ارتفع ***رصيد الاحتياطى من العملات الأجنبية*** لدى البنك المركزى المصرى فى نهاية شهر مارس ٢٠١٤ بحوالى ٠,١ مليار دولار ليصل إلى ١٧,٤ مليار دولار مقارنة برصيد قدره ١٧,٣ مليار دولار فى فبراير ٢٠١٤؛ محققاً بذلك إرتفاعاً سنوياً قدره ٣٠%. وقد جاء هذا الإرتفاع نتيجة لزيادة العملات الأجنبية بـ١,٥% خلال شهر مارس ٢٠١٤ (زيادة سنوية بـ٥٢%). وجدير بالذكر أن رصيد الاحتياطى من العملات الأجنبية قد حقق ارتفاعاً للشهر الثالث على التوالى، بعد أن شهد تراجع مستمر منذ يوليو ٢٠١٣. بالإضافة إلى ذلك، فقد عوض الإرتفاع الذى سبق ذكره فى رصيد الاحتياطى من العملات الأجنبية الانخفاض الذى شهدته المتحصلات السياحية خلال شهر الدراسة، بالإضافة إلى الارتفاع فى الواردات السلعية.