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 النواحى الاقتصادية والمالية بشكل كبير.

أهم التطورات:

- **سجل معدل النمو الحقيقى للناتج المحلي الاجمالى خلال السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠ إنكماشاً ليبلغ ١,٨٪ مقارنة بـ٥,١٪ خلال ٢٠١٠/٢٠٠٩، وذلك تأثراً بأحداث الثورة وتداعيتها على الإقتصاد المصرى.**
- **انخفاض نسبة عجز الموازنة الكلى إلى الناتج المحلى خلال الفترة يوليو-سبتمبر ٢٠١٢/٢٠١١ بـ٠,١ نقطة مئوية ليبلغ ٤١,٤ مليار جنيه أى ٢,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى مقارنة بعجز قدره ٣٧,٢ مليار جنيه (٢,٧٪ من الناتج المحلى) خلال نفس الفترة من العام السابق.**
- **ارتفاع نسبة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة ليصل إلى ٧٠,٥ ٪ من الناتج المحلى فى نهاية يونيو ٢٠١١ ليسجل ٩٦٧,٣ مليار جنيه.**
- **شهدت مؤشرات الدين الخارجى تحسن نسبى خلال عام ٢٠١١/٢٠١٠،** حيث إنخفضت نسبته للناتج المحلى إلى ١٥,٢٪ خلال عام الدراسة مقارنة بـ ١٥,٩٪ فى نهاية يونيو ٢٠١٠. و ذللك على الرغم من ارتفاع رصيد الدين الخارجى بنسبة ٣,٦٪، ليبلغ ٣٤,٩ مليار دولار فى نهاية يونيو ٢٠١١ مقابل ٣٣,٧ مليار دولار فى نهاية يونيو من العام السابق.
- **انخفض معدل النمو السنوي للسيولة المحلية في نهاية اغسطس ٢٠١١ ليسجل ٩,٥٪ فى مقابل معدل نمو سنوى قدره ١٠,٤٪ فى نهاية يوليو ٢٠١١، ومعدل سنوى قدره ١١,٨٪ فى نهاية أغسطس ٢٠١٠.**
- **انخفض معدل التضخم السنوى لحضر الجمهورية خلال شهر سبتمبر ٢٠١١ ليسجل ٨,٢٪ مقارنة بـ٨,٥٪ خلال الشهر السابق. وعلى الجانب الأخر ارتفع معدل التضخم الأساسي خلال شهر سبتمبر ٢٠١١ ليسجل ٧,٩٥٪ مقارنة بـ٦,٩٨٪ خلال شهر أغسطس ٢٠١١.**
- **وقد ثبتت أسعار الفائدة للإيداع والإقراض لمدة ليلة واحدة - للمرة السابعة عشر على التوالى وذلك خلال اجتماع لجنة السياسات النقدية الذي عقد في ١٣ أكتوبر ٢٠١١- عند ٨,٢٥٪ و٩,٧٥٪.**
- **حقق ميزان المدفوعات خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ عجزاً كلياً بلغ نحو ٩,٨ مليار دولار،** مقارنة بفائض قدره ٣,٤ مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالى السابق.

أولاً- معدلات النمو الحقيقية للناتج المحلى

على الرغم من أنه مازال مبكراً لوضع تقييم دقيق للأثر طويل المدى للأحداث الأخيرة على معدلات النمو الاقتصادى، الا أن الناتج المحلى الاجمالى الحقيقى حقق معدل نمو أقل فى العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ بلغ ١,٨٪، مقارنة معدل نمو بلغ حوالى ٥,١٪ خلال العام المالى السابق. يعكس أداء الربع الرابع تحسنا ملحوظا مقارنة بأداء الربع الثالث، حيث سجل معدل نمو قدره ٠,٤٪ بينما كان معدل النمو فى الربع الثالث ٤,٣-٪. ويرجع تحسن أداء الربع الرابع نسبيا مقارنة بالربع الثالث إلى انحسار معدل التراجع فى نمو الصناعة التحويلية من ١١,٤-٪ فى الربع الثالث الى ٣,٨-٪ فى الربع الرابع، علما بأن الصناعة التحويلية تشكل نحو ٢٨٪ من الإنتاج المحلى. وقد ساهم أيضا فى تحسن أداء الربع الرابع تحول معدلات النمو فى العديد من القطاعات من قيم سالبة فى الربع الثالث إلى قيم موجبة فى الربع الرابع ومن أهمها التشييد والبناء، والنقل والتخزين، وتجارة الجملة والتجزئة، والوساطة المالية ، والتعليم، والصحة.

بالإضافة إلى تواصل النمو الإيجابى فى عدد من القطاعات أبرزها قناة السويس، والأنشطة العقارية، والزراعة، والتأمين، وتصاعد الاستثمارات الخاصة (والتى تمثل ٥٥٪ من الإستثمارات الكلية) خلال الربع الرابع على الرغم من إنخفاض اجمالى الاستثمارات خلال فترة الدراسة.

شهد معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الإجمالى (بأسعار السوق) تراجعاً ملحوظاً طبقاً لأحدث البيانات المنشورة من قبل وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية حيث سجل ١,٨٪ خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠، مقارنة بمعدل نمو قدره ٥,١٪ خلال العام المالى السابق. ويأتى ذلك كمحصله للأداء الجيد المحقق خلال الربعين الأول والثانى من العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠، بالإضافة إلى التحسن فى أداء الربع الرابع، مما عوض انكماش الناتج خلال الربع الثالث. وجدير بالذكر أن الناتج المحلى الاجمالى سجل نحو ٨٩٣,٩ مليار جنيه (١٣٧١,٨ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال ٢٠١١/٢٠١٠، مقابل ٨٧٨,٤ مليار جنيه (١٢٠٦,٦ مليار جنيه بالأسعار الجارية) خلال العام المالي السابق.

وبالرغم من تباطؤ معدل النمو خلال عام الدراسة، إلا أنه يتضح من بيانات الناتج المحلى الحقيقى (بأسعار السوق) أن الإنفاق الاستهلاكى- والذى يشكل ٨٤,٧٪ من إجمالي الناتج المحلي الاجمالي ويسهم بـ٤٪ في معدل النمو- يعتبر المحرك الرئيسى فى دعم عجلة النمو خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠، حيث نمى كل من الاستهلاك الخاص والعام بـ٥,٠٪ و٣,٨٪ على التوالى، بينما إنخفض الإنفاق الاستثمارى بنحو ٤,٤٪. وقد سجلت كل من الصادرات والواردات من السلع والخدمات ارتفاعاً قدره ٣,٧٪ و٨,١٪ على التوالي خلال عام الدراسة مقارنة بإنخفاض قدره ٣٪ و٣,٢٪ خلال العام المالى السابق.

كما تراجع معدل نمو الناتج المحلى الحقيقى بتكلفة عوامل الإنتاج[1] ليسجل ١,٩٪ خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠. ووفقاً للتقسيم القطاعي، فقد ساعد على دفع حركة النشاط الاقتصادى خلال فترة الدراسة نمو كل من قناة السويس (معدل نمو حقيقى ١١,٥٪ ، ٣,٣٪ من الناتج المحلى الإجمالى) وهو معدل نمو مرتفع مقارنة بإنخفاض قدره ٢,٩٪ خلال العام المالى السابق، وكذا قطاع الإتصالات و تكنولوجيا المعلومات (معدل نمو حقيقى ٦,٧٪ ، ٤,٣٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، ، والتأمين (معدل نمو حقيقى ٤,١٪ ، ٣,٩٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، بالإضافة إلى البترول (معدل نمو حقيقى ٢,٤٪ ، ٥,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وعلى الجانب الآخر تجدر الإشارة إلى أن قطاع السياحة كان قد سجل أكبر نسبة إنكماش (معدل نمو حقيقى -٥,٩٪، ٣,٢٪ من الناتج المحلى الإجمالى).

ثانياً- المؤشرات المالية

تشير النتائج الفعلية المبدئية لموازنة[2] العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ إلى أن نسبة العجز الكلى[3] للناتج المحلى الإجمالى قد بلغت ٩,٨٪ بزيادة قدرها ١,٧ نقطة مئوية عن العام الماضى، وقد حقق العجز حوالى ١٣٤,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٩٨ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩. ويأتى ذلك كمحصلة لانخفاض الإيرادات العامة وارتفاع المصروفات خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠. وفيما يخص نسبة العجز الأولى[4] إلى الناتج المحلى فقد ارتفعت إلى ١,٥ نقطة مئوية لتصل إلى ٣,٦٪ من الناتج المحلى خلال العام المال ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ٢,١٪ من الناتج المحلى خلال العام السابق.

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات انخفاضاً بلغ ١,١٪ خلال العام المالى٢٠١١/٢٠١٠، لتصل إلى ٢٦٥,٣ مليار جنيه مقارنة بـ٢٦٨,١ مليار جنيه خلال العام المالى السابق. ويرجع ذلك إلى انخفاض الإيرادات غير الضريبية بنسبة بلغت ٢٥٪ مما عادل أثر الزيادة فى الإيرادات الضريبية بـ١٢,٧٪.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الزيادة المحققة فى الإيرادات الضريبية ترجع إلى الارتفاع المحقق في حصيلة الضرائب على الدخل والأرباح الرأسمالية بـ١٧٪ لتصل إلى ٨٩,٦ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ٧٦,٦ مليار جنيه خلال العام المال ٢٠١٠/٢٠٠٩. كما سجلت حصيلة الضرائب على السلع والخدمات ارتفاعاً بـ١٣,٤٪ لتسجل ٧٦ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ٦٧ مليار جنيه خلال العام السابق. كذلك ارتفعت الإيرادات المحصلة من الضرائب على الممتلكات بـ٧,٨٪ لتصل إلى ٩,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٨,٨ مليار جنيه خلال العام المالى٢٠١٠/٢٠٠٩، ويرجع ذلك فى الأساس إلى إرتفاع الضريبة على عوائد الأذون والسندات الخزانة والتى تم تصنيفها ضمن الضرائب على الممتلكات منذ بداية السنة المالية ٢٠١٠/٢٠٠٩ و قد حققت حصيلة قدرها ٦,٧ مليار جنيه خلال العام

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 مطروحا منها المصروفات، ومضافا إليها صافى حيازة الأصول المالية.
٤ العجز الكلى بعد إستبعاد الفوائد المدفوعة.

المالى ٢٠١١/٢٠١٠. فى حين انخفضت حصيلة الضرائب على التجارة الدولية بـ٥,٧٪ لتصل إلى ١٣,٩ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ١٤,٧ خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩. وذلك نتيجة عدة عوامل من بينها تأثير الأحداث التى شهدتها البلاد منذ اندلاع ثورة ٢٥ يناير على التجارة ، وكذا الإضطرابات التى تشهدها الأسعار العالمية لبعض المنتجات السلعية.

من ناحية أخرى، حققت الإيرادات غير الضريبية[٥] انخفاضاً قدره ٢٥٪ خلال العام المالى٢٠١١/٢٠١٠ نتيجة تراجع كل من الإيرادات المتنوعة والمنح بنفس النسبة بنحو ٤٧,٢٪ لتصل إلى ١٠,٨ مليار جنيه و ٢,٣ مليار جنيه خلال العام المالى٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بـ٢٠,٤ مليار جنيه و٤,٣ مليار جنيه خلال العام السابق. انخفضت كذلك عوائد الملكية بـ٢٤,٥٪ لتصل إلى ٤١,٢ مليار جنيه مقارنة بـ٥٤,٦ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩. وقد انخفضت أيضا حصيلة بيع السلع والخدمات خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ لتصل إلى ما يقرب ١٧,٤ مليار جنيه مقارنة بـ١٧,٢ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ ارتفاعا قدره ٩,٨٪ لتصل إلى ٤٠٢ مليار جنيه مقارنة بنحو ٣٦٦ مليار جنيه خلال العام المالى السابق. وترجع الزيادة فى المصروفات إلى زيادة الإنفاق فى جميع الأبواب فيما عدا كل من باب شراء السلع والخدمات وشراء الأصول غير المالية (الاستثمارات)، حيث انخفضا بـ٦,٨٪ و١٧,٥٪ خلال عام الدراسة ليسجلوا ٢٦,١ مليار جنيه و ٣٩,٩ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠. على نحو أخر، ارتفعت المصروفات الأخرى بـ٨,٥٪ لتسجل ٣١,٤ مليار جنيه مقارنة بـ٢٨,٩ مليار جنيه خلال العام السابق.

وبالرجوع إلى التفاصيل، فقد ارتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ١٢,٨٪ لتصل إلى ٩٦,٣ مليار جنيه مقارنة بـ٨٥,٤ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩. كذلك إرتفعت مدفوعات الفوائد خلال فترة الدراسة بـ١٧,٦٪ لتسجل حوالى ٨٥ مليار جنيه مقارنة بـ٧٢,٣ خلال العام المالى السابق. سجل كذلك باب الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية ارتفاعا بـ١٩,٦٪ لتصل إلى ١٢٣ مليار جنيه مقارنة بـ١٠٣ مليار جنيه خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩.

وتشير بيانات الموازنة العامة للدولة عن الفترة يوليو-سبتمبر من العام المالي ٢٠١٢/٢٠١١ إلى انخفاض طفيف في نسبة العجز الكلى للناتج المحلى الإجمالي وذلك بحوالى ٠,١ نقطة مئوية ليبلغ ٢,٦٪ من الناتج، محققاً ٤١,٤ مليار جنيه مقارنة بـ٣٧,٢ مليار جنيه خلال يوليو-سبتمبر ٢٠١١/٢٠١٠. ويأتى ذلك كمحصلة لارتفاع الإيرادات العامة بنسبة أكبر من المصروفات خلال فترة الدراسة. وفيما يخص نسبة العجز الأولى إلى الناتج المحلى فقد انخفضت انخفاضاً طفيفاً إلى ١,١ نقطة مئوية خلال يوليو-سبتمبر ٢٠١٢/٢٠١١ مقارنة بـ١,٣ نقطة مئوية خلال الفترة يوليو- سبتمبر من العام السابق.

على جانب الإيرادات، فقد سجلت جملة الإيرادات ارتفاعاً بلغ ١٩٪ خلال فترة الدراسة، لتصل إلى ٤٣,٨ مليار جنيه مقارنة بـ٣٦,٨ مليار جنيه خلال يوليو-سبتمبر ٢٠١١/٢٠١٠. ويرجع ذلك إلى ارتفاع الإيرادات غير الضريبية بنسبة بلغت ٩٢,٥٪، بالإضافة إلى إرتفاع الإيرادات الضريبية بـ١٪.

وتشير البيانات التفصيلية إلى أن الارتفاع المحقق فى الإيرادات الضريبية يرجع إلى ارتفاع بابي إيرادات ضريبة الدخل، والضرائب على الممتلكات، واللذان قد ارتفعا بـ١٠٪ و ١٦,٥٪ ليحققا ٨,٣ مليار جنيه و ٣,١ مليار جنيه مقارنة بـ ٧,٦ مليار جنيه و٢,٧ مليار جنيه بالتوالى خلال يوليو-سبتمبر ٢٠١١/٢٠١٠. وجدير بالذكر أن الارتفاع فى ضريبة الدخل قد جاء نتيجة ارتفاع الضرائب على الدخول من التوظف، والضرائب على قناة السويس بـ ١٣,٣٪، و٣٠٪، بالتوالى مقارنة بيوليو-سبتمبر ٢٠١١/٢٠١٠ .أما الارتفاع فى الضرائب على الممتلكات فقد جاء نتيجة لارتفاع الضريبة على عوائد أذون وسندات الخزانة بـ ١٧,٢٪ لتحقق ٢,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٢,١ مليار جنيه خلال الفترة يوليو- سبتمبر ٢٠١١/٢٠١٠. وعلى نحو أخر، انخفضت باقى أبواب الإيرادات الضريبة خلال يوليو-سبتمبر ٢٠١٢/٢٠١١، بسبب انخفاض الضرائب على السلع والخدمات، والضرائب على التجارة الدولية (الجمارك) بـ٤,٧٪ و٤,٥٪ ليسجلا ١٥ مليار جنيه و٣,٢ مليار جنيه مقارنة بـ١٥,٧ مليار جنيه و٣,٤ مليار جنيه بالتوالى خلال نفس الفترة من العام السابق.

أما بالنسبة للإيرادات غير الضريبية، فقد حققت أيضاً ارتفاعاً قدره ٩٢,٥٪ خلال الفترة يوليو- سبتمبر ٢٠١٢/٢٠١١ نتيجة لارتفاع المنح لتسجل ٣ مليار جنيه مقارنة بـ٠,٠٤ مليار جنيه خلال الفترة يوليو-سبتمبر ٢٠١١/٢٠١٠، ويرجع ذلك بسبب الزيادة الملحوظة فى المنح من حكومات أجنبية. إضافة إلى ذلك، فقد ارتفعت إيرادات عوائد الملكية بأكثر من مثيلين لتسجل ٨,٢ مليار جنيه خلال يوليو-سبتمبر ٢٠١٢/٢٠١١، مقارنة بـ٣,٨ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. مما عوض الانخفاض فى حصيلة بيع كل من السلع والخدمات والإيرادات الأخرى بـ١٠,٨٪ و٢٦,٣٪ لتسجلا ٢,١ مليار جنيه و٠,٧ مليار جنيه مقارنة بـ٢,٤ مليار جنيه و ١,٠ مليار جنيه بالتوالى خلال نفس الفترة من العام السابق.

وعلى الجانب الآخر، فقد سجلت جملة المصروفات خلال الفترة يوليو- سبتمبر ٢٠١٢/٢٠١١ ارتفاعا قدره ١٣,٦٪ لتصل إلى ٨٤,٤ مليار جنيه مقارنة بنحو ٧٤,٣ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وترجع الزيادة فى المصروفات إلى زيادة الإنفاق فى جميع الأبواب فيما عدا كل من باب شراء السلع والخدمات وشراء الأصول غير المالية (الاستثمارات)، والمصروفات الأخرى، حيث انخفضوا بـ١١,٣٪، ٣٢,٦٪، و١٩,٤٪ ليصلوا إلى ٣,٣ مليار جنيه، ٤,٧ مليار جنيه، و٨,٠ مليار جنيه بالتوالي خلال الفترة يوليو- سبتمبر ٢٠١٢/٢٠١١. ويمكن تفسير انخفاض باب شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) نتيجة لانخفاض الأصول الثابتة بـ٣٣,٦٪ لتصل إلى ٤,٣ مليار جنيه، مقارنة بـ٦,٥ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. وبالرجوع إلى التفاصيل، فقد ارتفعت فاتورة الأجور وتعويضات العاملين بنسبة ٢٨,١٪ لتصل إلى ٢٧,٣ مليار جنيه مقارنة بـ٢١,٣ مليار جنيه خلال يوليو- سبتمبر ٢٠١١/٢٠١٠. كذلك ارتفعت مدفوعات الفوائد خلال فترة الدراسة بـ٢٠,٩٪ لتسجل حوالى ٢٤,١ مليار جنيه مقارنة بـ١٩,٩ مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام السابق. سجل كذلك الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية ارتفاعا بـ٣٦,٣٪ لتصل إلى ١٧,١ مليار جنيه مقارنة بـ١٢,٥ مليار جنيه خلال يوليو- سبتمبر العام السابق.

ثالثاً- الدين المحلى

يتم عرض **بيانات الدين المحلى** الصادرة عن وزارة المالية طبقاً لثلاث مستويات تجميعية[٦] مختلفة هى: الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة، والدين المحلى للحكومة العامة, والدين العام المحلى[٧].

وتشير البيانات الصادرة حديثاً إلى ارتفاع نسبة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة إلى الناتج المحلى فى نهاية يونيو ٢٠١١ إلى ٧٠,٥٪ ليسجل ٩٦٧,٣ مليار جنيه مقارنة بـ ٨٠٨,٤ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠١٠ (٦٧,٠٪ من الناتج المحلى الإجمالى). كما سجل صافى الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة نحو ٨٠٨,١ مليار جنيه (٥٨,٩٪ من الناتج المحلى الإجمالى) مقارنة بـ٦٦٣,٨ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠١٠ (٥٥,٠٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وتجدر الإشارة إلى أن الزيادة المحققة فى رصيد الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة فى نهاية يونيو ٢٠١١ ترجع فى الأساس إلى زيادة إصدارات أذون وسندات الخزانة ليصل رصيد كل منهما إلى ٣٥٦,١ مليار جنيه و٢٠٦,٨ مليار جنيه على التوالى مقارنة بـ ٢٦٦,١ مليار جنيه و١٥٩,٨ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠١٠ وذلك نتيجة زيادة الاحتياجات التمويلية للدولة.

كما بلغ **إجمالى الدين المحلى للحكومة العامة** ٨٨٩,٠ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠١١ (٦٤,٨٪ من الناتج المحلى) مقابل ٧٣٣,٤ مليار جنيه (٦٠,٨٪ من الناتج المحلى) فى نهاية يونيو ٢٠١٠. كما بلغ صافى الدين المحلى للحكومة العامة ٧٢٢,٥ مليار جنيه (٥٢,٧٪ من الناتج المحلى الإجمالى) مقابل ٥٧٤,٩ مليار جنيه (٤٧,٦٪ من الناتج المحلى الإجمالى) فى نهاية يونيو ٢٠١٠. وقد نتج الارتفاع المحقق فى رصيد الدين المحلى للحكومة العامة فى نهاية يونيو ٢٠١١ عن ارتفاع الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة بالإضافة إلى ارتفاع مديونية بنك الاستثمار القومى بما يقرب من ٩,٥ مليار جنيه ليصل إلى ١٧٨,٢ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠١١.

أما **عن إجمالى الدين العام المحلى** فقد بلغ ٩٣٢,٥ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠١١ (٦٨,٠٪ من الناتج المحلى) مقابل ٧٦٩,٨ مليار جنيه (٦٣,٨٪ من الناتج المحلى) فى نهاية يونيو ٢٠١٠. وبلغ صافى الدين العام المحلى ٧٤١,٣ مليار جنيه (٥٤٪ من الناتج المحلى) مقابل ٥٩٩,٦ مليار جنيه (٤٩,٧٪ من الناتج المحلى) فى نهاية يونيو ٢٠١٠. 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 ٩,١ مليار جنيه ليصل إلى ١٠٩,٣ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠١١.
وقد ارتفعت مدفوعات خدمة الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة للدولة خلال يونيو ٢٠١١ بحوالى ١٤,٨٪ لتصل إلى حوالى ١٠٠,٥ مليار جنيه مقارنة بـ٨٧,٦ مليار جنيه فى نهاية نفس الفترة من العام السابق.

وقد انخفض المتوسط المرجح لآجال أذون وسندات الخزانة فى نهاية يونيو ٢٠١١ ليسجل ١,٤ سنة مقارنة بـ ١,٦ فى يونيو ٢٠١٠، بينما ارتفع متوسط سعر الفائدة المستحق على رصيد الدين فى نهاية يونيو ٢٠١١ إلى ١١,٣٨٪

٥ يمكن تفسير الإنخفاض الكبير فى الإيرادات غير الضريبية بإنخفاض حجم الإيرادات المتنوعة من قطاع البترول بنحو ١٠ مليار جنيه عن العام السابق، بالإضافة إلى إنخفاض الإيرادات المتنوعة الرأسمالية بنحو ٩,٦ مليار جنيه نتيجة الأقساط التى تم ردها إلى هيئة المجتمعات العمرانية، بالإضافة إلى أن العام ٢٠١٠/٢٠٠٩ كان قد شهد تمويل إستثنائى لتنفيذ حزمة مالية إستثمارية بلغ قدرها ٨ مليار جنيه لمواجهة آثار الأزمة المالية العالمية.

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

٧ يشمل الدين المحلى لأجهزة الموازنة العامة أرصدة الدين المستحقة على وحدات الجهاز الإدارى، وحدات الإدارة المحلية، و الهيئات الخدمية. ويتضمن الدين المحلى للحكومة العامة أرصدة الدين المجمع المستحق على أجهزة الموازنة العامة للدولة و بنك الاستثمار القومى و صناديق التأمين الاجتماعى. أما بالنسبة للدين العام المحلى فيشمل أرصدة الدين المحلى المجمع لكل من الحكومة العامة و الهيئات الاقتصادية.

مقارنة بـ١٠,٥٩٪ فى نهاية يونيو ٢٠١٠.

شهدت مؤشرات الدين الخارجى تحسن نسبى خلال عام ٢٠١٠/٢٠١١، حيث إنخفضت نسبته للناتج المحلى إلى ١٥,٢٪ خلال عام الدراسة مقارنة بـ ١٥,٩٪ فى نهاية يونيو ٢٠١٠. وذللك على الرغم من ارتفاع رصيد الدين الخارجى بنسبة ٣,٦٪، ليبلغ ٣٤,٩ مليار دولار فى نهاية يونيو ٢٠١١ مقابل ٣٣,٧ مليار دولار فى نهاية يونيو من العام السابق، وجدير بالذكر أن إجمالى الدين الحكومى الخارجى قد ارتفع بنسبة ٣,٢٪ مسجلاً ٢٧,١ مليار دولار (٧٧,٦٪ من إجمالى حجم المديونية الخارجية) فى نهاية يونيو ٢٠١١ مقارنة بـ٢٦,٢ مليار دولار (٧٧,٩٪ من إجمالى حجم المديونية الخارجية) فى يونيو ٢٠١٠ [٨].

رابعاً- التطورات النقدية

على صعيد التطورات النقدية، انخفض معدل النمو الشهرى لجملة السيولة المحلية خلال شهر أغسطس ٢٠١١ بـ٠,٥٪ مقارنة بـ٠,٩٪ خلال شهر يوليو ٢٠١١، مسجلاً ١٠٢٤,٣ مليار جنيه مقارنة بـ١٠١٨,٩ مليار جنيه خلال الشهر السابق. وبناءً على ما سبق فقد انخفض معدل النمو السنوي للسيولة المحلية ليسجل ٩,٥٪ في نهاية أغسطس ٢٠١١ مقارنة بـ١٠,٤٪ فى نهاية الشهر السابق. ويمكن تفسير ذلك كمحصلة لعدة عوامل، من **جانب الأصول** الارتفاع الكبير فى معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية ليصل إلى ٣٨,٥٪، مما عوض التراجع المحقق فى معدلات نمو صافى الأصول الأجنبية لدى البنك المركزى لتصل إلى -٢٨,٦٪ فى نهاية شهر الدراسة. وعلي **جانب الالتزامات**، فقد تباطأ معدل النمو السنوى للنقود ليصل إلى ١٨,٩٪ فى نهاية شهر أغسطس ٢٠١١، مقارنة بمعدل نمو محقق قدره ١٩,٢٪ خلال الشهر السابق. فضلا عن ذلك مازالت معدلات نمو أشباه النقود فى تباطؤ مستمر للشهر الرابع على التوالى لتسجل ٦,٧٪ خلال شهر الدراسة مقارنة بـ٧,٨٪ في نهاية يوليو ٢٠١١.

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، فقد استمر معدل نمو صافى الأصول الأجنبية فى الانخفاض بشكل كبير فى نهاية أغسطس ٢٠١١ محققا -٢٠,٩٪ ليبلغ ٢٤٢,١ مليار جنيه مقارنة بـ٢٥٣,٦ مليار جنيه خلال الشهر السابق. ويرجع ذلك إلى إنخفاض معدل نمو **صافى الأصول الأجنبية لدي البنك المركزى** بـ٢٨,٦٪ مسجلاً ١٣٧ مليار جنيه فى نهاية أغسطس ٢٠١١ مقارنة بانخفاض قدره ٢٥,٦٪ فى نهاية يوليو ٢٠١١. بالإضافة الى انخفاض معدل النمو السنوي لصافى الأصول الأجنبية لدى البنوك ليصل إلى ٧,٨٪ خلال شهر الدراسة محققاً ١٠٥,١ مليار جنيه مقارنة بارتفاع ملحوظ قدره ٢٠,٤٪ خلال الشهر السابق ليصل الى ١١١,٨ مليار جنيه.

وعلى الجانب الآخر، فقد ارتفع معدل النمو السنوي لصافى الأصول المحلية في نهاية أغسطس ٢٠١١ ليصل الى ٢٤,٣٪ مسجلاً ٧٨٢,٣ مليار جنيه وذلك مقارنة بمعدل نمو قدره ١٩,٧٪ فى نهاية الشهر السابق. ويمكن تفسير ذلك نتيجة ارتفاع معدل النمو السنوى لصافى المطلوبات من الحكومة وهيئة السلع التموينية ليسجل ٣٨,٥٪ في نهاية أغسطس ٢٠١١ محققاً ٤٦٣,٥ مليار جنيه، وهو ما يعكس بشكل رئيسى عمليات المقايضة فى حيازة الأوراق المالية الحكومية بين المستثمرين الاجانب والبنوك المحلية فى أعقاب ثورة ٢٥ يناير.

كما انخفض معدل النمو السنوى للإقراض الممنوح للقطاع الخاص فى نهاية أغسطس ٢٠١١ مسجلاً ١,٠٪ ليصل إلى ٤٢٤,٩ مليار جنيه، مقارنة بمعدل نمو بلغ ١,٣٪ فى نهاية الشهر السابق ولكنه ارتفع شهريا بمعدل نمو قدره ٠,٥٪ فى شهر الدراسة مقارنة بـ٠,٠٦٪ فى نهاية يوليو ٢٠١١.

على الجانب الآخر، ارتفع معدل النمو السنوى للمطلوبات من قطاع الأعمال العام ليسجل ١٠,٨٪ ليصل إلى ٣٤,٢ مليار جنيه في نهاية أغسطس ٢٠١١ مقارنة بـ٨,٦٪ فى نهاية شهر يوليو ٢٠١١. والجدير بالذكر ان ارتفاع معدل النمو المحقق منذ يونيو ٢٠١١ جاء نتيجة انتهاء اثر فترة الأساس الناتجة عن تراجع مديونية عدد من شركات قطاع الأعمال العام مع الجهاز المصرفى فى يونيو ٢٠١٠.

وتجدر الإشارة إلي أن معدل نمو صافى الإحتياطات الدولية لدي البنك المركزي قد انخفض فى نهاية أغسطس ٢٠١١ بـ٢٩,٦٪ ليصل إلى ٢٥ مليار دولار مقارنة بارتفاع قدره ٧,٩٪ فى نهاية نفس الشهر من العام السابق مسجلاً ٣٥,٥ مليار دولار. إلا أنه جدير بالذكر أن موجة التراجع فى الإحتياطيات الدولية نتيجة الأحداث التى مرت بها البلاد مؤخراً فى بداية العام الحالى قد بدأت فى الإنحسار التدريجى حيث إنخفض معدل التراجع الشهرى الى ٢,٧٪ فقط مقارنة بمعدل تراجع كبير قدره ٩,٧٪ خلال شهر مارس ٢٠١١.

ومن ناحية أخرى، فقد ارتفعت جملة الودائع لدى الجهاز المصرفي (بخلاف البنك المركزي المصري) بمعدل أبطأ لتسجل ٦,٨٪ فى نهاية أغسطس ٢٠١١ لتصل إلى ٩٧٢,٨ مليار جنيه، هذا ويقدر حوالى ٨٧,٧٪ منها في صورة ودائع غير حكومية. وكذلك فقد استمر معدل النمو السنوى لإجمالى أرصدة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك (بخلاف البنك المركزي) فى التراجع ليصل إلى ٢,١٪ مسجلاً ٤٧٦,٦ مليار جنيه في نهاية أغسطس ٢٠١١، وذلك كمحصلة لانخفاض معدل النمو السنوى لجملة الإقراض للقطاع غير الحكومى مسجلاً ١,٥٪ ليصل إلى ٤٣٨ مليار جنيه فى نهاية أغسطس ٢٠١١. بينما ارتفع النمو السنوى لجملة الاقراض للقطاع الحكومي ليصل إلى ٨,٩٪ محققاً ٣٨,٦ مليار جنيه في نهاية أغسطس ٢٠١١. وقد ارتفعت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملة المحلية بنسبة طفيفة لتسجل ٤٤,٦٪ في نهاية أغسطس ٢٠١١ مقابل ٤٤,٥٪ في نهاية الشهر السابق بينما انخفضت مقارنة بـ٤٤,٨٪ خلال نفس الشهر من العام السابق. أيضاً ارتفعت نسبة الإقراض إلى الودائع بالعملات الأجنبية لتبلغ ٦٣,١٪ خلال أغسطس ٢٠١١ مقابل ٦٢,٥٪ خلال الشهر السابق، بينما انخفضت مقارنة بـ٧٣,٢٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

بالإضافة إلى ذلك، فقد انخفضت معدلات الدولرة في جملة السيولة المحلية لتصل إلى ١٧,٢٪ في نهاية أغسطس ٢٠١١ مقارنة بـ١٧,٦٪ خلال الشهر السابق، ولكنها ارتفعت مقارنة بـ١٧ ٪ خلال أغسطس ٢٠١٠. وقد انخفضت معدلات الدولرة في الودائع خلال شهر أغسطس ٢٠١١ لتصل إلى ٢٣,٩٪ مقارنة بـ٢٤,٢٪ خلال الشهر السابق، بينما ارتفعت مقارنة بـ٢٢,٧٪ خلال نفس الشهر من العام السابق.

خامساً- تطورات الأسعار المحلية

انخفض معدل التضخم السنوى[٩] لحضر الجمهورية خلال شهر سبتمبر ٢٠١١ ليسجل ٨,٢٪ مقارنة بـ٨,٥٪ خلال الشهر السابق ومقارنة بـ١١٪ خلال سبتمبر ٢٠١٠. (وفيما يخص معدل التضخم السنوى لإجمالي الجمهورية، فقد انخفض خلال شهر سبتمبر ٢٠١١ مسجلاً ٨,٥٪ مقارنة بـ٨,٨٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ١١,٧٪ خلال شهر سبتمبر ٢٠١٠).

ويرجع الانخفاض المحقق فى معدل التضخم السنوى الى تراجع أسعار بعض السلع الغذائية فى مجموعة "الطعام والشراب" وذلك مع تراجع الضغوط التضخمية الموسمية لبعض السلع بإنتهاء شهر رمضان. وعلى الرغم من تراجع معدل التضخم الشهرى لمجموعة "الطعام والشراب" الى ٠,٧٪ مقارنة بـ٢,٤٪ خلال الشهر السابق، إلا أن معدل التضخم الشهرى العام قد ارتفع إلى ١,٤٪ خلال شهر سبتمبر ٢٠١١، مقارنة بـ١,١٪ خلال الشهر السابق، نتيجة زيادة معدلات التضخم الشهرية لبعض المجموعات السلعية غير الغذائية وأهمها "المسكن والمياه والكهرباء"، و"الأثاث والتجهيزات والمعدات المنزلية" و"الثقافة والترفيه".

وبالرجوع إلى البيانات التفصيلية، يمكن تفسير التراجع النسبى فى معدل التضخم السنوي العام نتيجة انخفاض معدل تضخم مجموعتي "الطعام والشراب"، و"الاتصالات السلكية واللاسلكية" لتسجلا ٨,٩٪ و-٠,٥٪، مقارنة بـ١٢,٣٪، و٠,١٪ خلال الشهر السابق على التوالي. فى حين، ارتفع معدل التضخم السنوى بشكل ملحوظ لكل من مجموعة "المسكن والمياه والكهرباء"، "المطاعم والفنادق"، و"الأثاث والتجهيزات والمعدات المنزلية" ليسجلوا ٧,٤٪، ١٠,٧٪، و٥,٩٪، مقارنة بـ١,٢٪، ٩,٩٪، و ٣,٩٪ بالتوالى خلال الشهر السابق. بالإضافة إلى ذلك فقد إرتفعت معدلات التضخم السنوى لمجموعتي "الثقافة والترفيه"، و"الملابس والأحذية" لتسجلا ١٠,٤٪، و١,٨٪ خلال شهر سبتمبر ٢٠١١، مقارنة بـ٧,٩٪، و٠,٧٪ خلال الشهر السابق على التوالي، وهو ما يمكن تفسيره بزيادة المنفق على هذه المجموعات خاصة مع تزامن بدء السنة الدراسية.

ووفقاً للتقرير الصادر عن البنك المركزى، فقد إرتفع معدل التضخم الأساسي خلال شهر سبتمبر ٢٠١١ ليسجل ٧,٩٥٪ مقارنة بـ٦,٩٨٪ خلال الشهر السابق[١٠] ومقارنة بـ٧,٦٪ المحقق خلال نفس الشهر من العام السابق.

وفيما يخص مؤشر أسعار المنتجين، فقد انخفض معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر أغسطس ٢٠١١ ليسجل ١٤,٠٪ مقارنة بـ١٧,٣٪ خلال الشهر السابق، ولكنه ارتفع مقارنة بـ١٠,٣٪ خلال أغسطس ٢٠١٠. وجدير بالذكر ان البيانات التفصيلية لشهر أغسطس ٢٠١١ غير متاحة حتى الآن. وفيما يخص معدل التضخم السنوى لأسعار المنتجين خلال شهر يوليو ٢٠١١، فقد انخفض الى ١٧,٣٪ مقارنة بـ١٩,٤٪ خلال شهر يونيو ٢٠١١. فى حين، ارتفع معدل

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 في 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 المحلي بدلاً من مديونيات «القطاعات الأخرى». وحتى تاريخه فلا توجد بيانات تخص الفترات السابقة حسب التبويب الجديد.

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

١٠ مؤشر التضخم الأساسى (Core Inflation) مشتق من الرقم القياسى العام لأسعار المستهلكين مستبعداً منه بعض السلع التى تتأثر بصدمات مؤقتة من جانب العرض (الخضراوات والفاكهة وتمثل ٦,٩٪ من السلة السلعية للمستهلكين) بالإضافة إلى بعض السلع التى تتحدد أسعارها إداريا (وتمثل ١٨,٧٪ من السلة السلعية للمستهلكين). وجدير بالذكر أن معدل التضخم الأساسي لا يعتبر بديلاً عن معدل التضخم لأسعار المستهلكين ولكنه مؤشر توضيحى وتكميلى.

التضخم الشهرى لأسعار المنتجين ليسجل ٠,٢٪ خلال شهر يوليو ٢٠١١، مقارنة بانخفاض بلغ -٠,٤ خلال يونيو ٢٠١١.

وقد قرر البنك المركزي الإبقاء على أسعار الفائدة على الودائع والإقراض لمدة ليلة واحدة (المعروفة بمعدل الكوريدور) عند ٨,٢٥٪ و٩,٧٥٪ بدون تغيير –للمرة السابعة عشر منذ سبتمبر ٢٠٠٩- وذلك خلال اجتماع لجنة السياسات النقدية الذي عقد في ١٣ أكتوبر ٢٠١١. حيث بررت لجنة السياسة النقدية هذا القرار فى ضوء "أن التباطؤ فى نمو الإقتصاد المحلى قد يحد من المخاطر التصاعدية المحيطة بالرؤية المستقبلية للتضخم، وفى ضوء توازنات المخاطر المحيطة بالتضخم ونمو الناتج المحلى الإجمالي بالإضافة إلى حالة عدم التيقن فى الفترة الحالية ترى لجنة السياسة النقدية أن معدلات العائد لدى البنك المركزى المصرى مناسبة. وستتابع لجنة السياسة النقدية عن كثب كافة التطورات الإقتصادية ولن تتردد فى تعديل معدلات العائد لدى البنك المركزى المصرى للعمل على استقرار الأسعار فى الأجل المتوسط.

سادساً- المعاملات مع القطاع الخارجى

تشير بيانات **القطاع الخارجى** الخاصة بالسنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠ - المنشورة من قبل البنك المركزى- إلى تحقيق ميزان المدفوعات عجزاً كلياً بلغ نحو ٩,٨ مليار دولار (٤,١٪ من الناتج المحلى الإجمالى)، مقارنة بفائض قدره ٣,٤ مليار دولار (١,٥٪ من الناتج المحلى الإجمالى) خلال العام المالى السابق، ويعتبر هذا العجز متوقعا فى أعقاب الأحداث التى شهدتها مصر منذ الـ٢٥ من يناير. ويأتى هذا التطور كمحصلة لتحقيق الميزان المالي والرأسمالي صافى تدفقات للخارج بنحو ٤,٨ مليار دولار خلال سنة الدراسة، بالإضافة إلى عجز فى ميزان المعاملات الجارية بلغ حوالى ٢,٨ مليار دولار، فى حين سجل بند صافي السهو والخطأ تدفقات للخارج بنحو ٢,٢ مليار دولار. وجدير بالذكر أن ميزان المدفوعات كان قد حقق فائض كلى بلغ حوالى ٠,٦ مليار دولار فى النصف الأول من العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠، مقابل عجزاً كلياً بلغ ١٠,٣ مليار دولار خلال الفترة يناير- يونيو ٢٠١١/٢٠١٠ تأثراً بتداعيات الأحداث التى مرت بها مصر والمنطقة العربية والتى أثرت سلباً على كل من الإيرادات السياحية وتدفقات الإستثمارات الأجنبية فى مصر.

سجل العجز فى الميزان التجارى نحو ٢٣,٨ مليار دولار خلال العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠، محققا بذلك إنخفاض قدره ٥,٣٪ عن العجز المحقق خلال العام المالى السابق والذى بلغ ٢٥,١ مليار دولار. ويرجع ذلك إلى إرتفاع جملة الصادرات بنسبة ١٣,١٪ إلى ٢٧,٠ مليار دولار بينما إرتفعت المدفوعات عن الواردات بـ٣,٦٪ إلى ٥٠,٨ مليار دولار. وبالرجوع الى التفاصيل، فإنه يمكن تفسير الإرتفاع في جملة الصادرات السلعية الي زيادة الصادرات من المنتجات البترولية بحوالي ١٨,٣٪ لتصل إلى ١٢,١ مليار دولار، هذا بالإضافة إلى إرتفاع الصادرات غير البترولية بنحو ٩,١٪ لتصل إلى حوالى ١٤,٩ مليار دولار. بينما يأتي الإرتفاع في جملة الواردات السلعية نتيجة إرتفاع الواردات البترولية بنسبة بلغت ١٥,٢٪ لتصل إلى ٥,٩ مليار دولار بالإضافة إلى إرتفاع الواردات غير البترولية بنسبة ضئيلة بلغت ٢,٣٪ لتصل إلى ٤٤,٨ مليار دولار. ونتيجة لذلك فقد إرتفع مؤشر تغطية الصادرات السلعية إلى الواردات السلعية إلى ٥٣,٢٪ خلال سنة الدراسة مقارنة بـ٤٨,٧٪ خلال السنة المالية ٢٠١٠/٢٠٠٩.

أما عن الميزان الخدمى، فقد إنخفض الفائض الكلى المحقق خلال السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٠ ليسجل ٧,٩ مليار دولار مقابل ١٠,٣ مليار دولار خلال العام المالى السابق، حيث إنخفضت جملة المتحصلات الخدمية لتصل إلى ٢١,٩ مليار دولار وذلك فى ضوء الإنخفاض الذى شهدته معظم البنود الفرعية باستثناء الزيادة فى المتحصلات من النقل بنسبة ١١,٨٪ لتحقق ٨,١ مليار دولار ومنها متحصلات قناة السويس التى بلغت ٥,١ مليار دولار بإرتفاع قدره ١١,٩٪. وقد قابل هذا الإرتفاع الإنخفاض فى متحصلات السياحة والسفر بـ٨,٦٪ لتحقق ١٠,٦ مليار دولار، بالإضافة إلى إنخفاض قدره ٢٧,٨٪ فى الإيرادات الأخرى. كما إنخفضت كل من متحصلات دخل الاستثمار والمتحصلات الحكومية بنسبة ٤٩,٥٪ و٤٦,٠٪ على التوالى. وعلى الجانب الآخر، فقد إرتفعت المدفوعات الخدمية بنسبة ٥,٨٪ لتصل الى حوالى ١٤ مليار دولار خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ مقابل ١٣,٢ مليار دولار خلال العام المالى السابق. ويرجع هذا الإرتفاع فى المدفوعات الخدمية إلى إرتفاع كل من مدفوعات الاستثمار بنسبة ٢٤,٥٪ لتصل الى ٦,٥ مليار دولار ومدفوعات النقل بنسبة ١٢,٧٪ لتصل الى ١,٤ مليار دولار مما عوض الإنخفاض فى باقى البنود الفرعية. وترجع الزيادة الكبيرة فى قيمة المدفوعات عن الاستثمار خلال عام الدراسة إلى زيادة الأرباح المحولة للخارج من قبل الشركات الأجنبية العاملة فى مصر خاصة الشركات التى تعمل بقطاع البترول. وبناءاً علي ما سبق فقد إنخفضت نسبة المتحصلات الخدمية إلى المدفوعات الخدمية لتصل إلى ١٥٦,٣٪ مقارنة بنسبه قدرها ١٧٨,٢٪ خلال العام المالى السابق.

هذا وقد ارتفعت صافى تدفقات التحويلات الخاصة بنسبة كبيرة بلغت ٣٠,٢٪ لتحقق ١٢,٤ مليار دولار، بينما انخفضت صافى تدفقات التحويلات الحكومية بنسبة ٢١,١٪ لتحقق ٠,٨ مليار دولار خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠. وقد كان لإرتفاع صافى التحويلات الخاصة أكبر الأثر على زيادة المتحصلات الجارية والتى إرتفعت بـ٧,١٪ لتحقق ٦٢ مليار دولار، بينما إرتفعت المدفوعات الجارية بحوالى ٤,١٪ لتصل إلى ٦٤,٨ مليار دولار. وقد أدت تلك التطورات إلى إرتفاع نسبة تغطية المتحصلات الجارية إلى المدفوعات الجارية (شاملة صافى التحويلات الخاصة والرسمية) لتسجل ٩٥,٧٪ مقارنة بنحو ٩٣,١٪ خلال العام المالى السابق.

وقد ترتب على ما سبق ذكره إنخفاض عجز الميزان الجارى بحوالى ٣٥,٩٪ ليصل إلى ٢,٨ مليار دولار خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ مقارنة بعجز قدره ٤,٣ مليار دولار خلال العام المالى السابق.

كما سجل ميزان المعاملات المالية والرأسمالية خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ صافى تدفقات للخارج بقيمة ٤,٨ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للداخل بقيمة ٨,٣ مليار دولار خلال عام المقارنة. ويأتى ذلك نتيجة تحقيق محفظة الأوراق المالية فى مصر لصافى تدفقات للخارج بلغ نحو ٢,٦ مليار دولار خلال عام الدراسة وذلك فى ضوء بيع الأجانب لما فى حوزتهم من أوراق مالية خاصة أذون الخزانة المصرية مقارنة بصافى تدفق للداخل قدره ٧,٩ مليار دولار خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩. وجدير بالذكر أن صافى مبيعات الأجانب لأذون الخزانة المصرية قد صلت إلى ٦,١ مليار دولار خلال الفترة يناير- يونيو ٢٠١١/٢١٠. كما إنخفض أيضاً صافى الإستثمار الأجنبى المباشر فى مصر بشكل ملحوظ ليسجل تدفق للداخل بقيمة ٢,٢ مليار دولار مما يقل بحوالى ٦٧,٦٪ عن القيمة المحققة خلال السنة المالية ٢٠١٠/٢٠٠٩ التى بلغت ٦,٨ مليار دولار. وقد شهدت الفترة يناير- يونيو ٢٠١١/٢٠١٠ تراجعاً حاداً فى صافى الاستثمار المباشر فى مصر ليسجل لأول مرة رقماً سالباً بلغ ٦٥ مليون دولار. في حين سجلت الاستثمارات الأخرى صافى تدفقات للخارج بنحو ٣,٤ مليار دولار خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠ مقابل صافى تدفقات للخارج بنحو ٤,٨ مليار دولار خلال عام المقارنة، حيث سجلت الأصول الأخري صافى تدفقات للخارج بقيمة ٣,٤ مليار دولار مقابل صافى تدفقات للخارج بقيمة ٩,٧ مليار دولار في العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩.

وأخيراً، سجل بند السهو والخطأ صافى تدفقات للخارج بنحو ٢,٢ مليار دولار خلال العام المالى ٢٠١١/٢٠١٠، مقابل صافى تدفقات للداخل بحوالى ٠,٧ مليار دولار خلال العام المالى السابق.

ووفقاً لما سبق فقد إنخفضت نسبة تغطية الاحتياطى الدولى للواردات إلى ٦,٣ أشهر مقارنة بـ٨,٦ أشهر خلال العام المالى ٢٠١٠/٢٠٠٩.

سابعاً- تطورات سوق المال

أما عن **تطورات سوق رأس المال المحلى،** فقد انخفض مؤشر EGX ٣٠ خلال شهر سبتمبر ٢٠١١ بـ٢٤٩٧ نقطة ليصل إلى ٤١٣٧ نقطة مقارنة بمستواه المحقق فى سبتمبر ٢٠١٠ والذى بلغ ٦٦٣٤ نقطة. وفى نفس الوقت، فقد انخفضت قيمة رأس المال السوقى بنسبة ٣٠٪ فى سبتمبر ٢٠١١ مقارنة بمستواه المحقق خلال نفس الشهر من العام السابق لتسجل ٣١٤ مليار جنيه (٢٠٪ من الناتج المحلى الإجمالى). وتأتى تلك الآثار السلبية التي تشهدها البورصة المصرية كنتيجة متوقعة للأحداث التي مرت بها مصر مؤخراً.