



البنك المركزي المصري

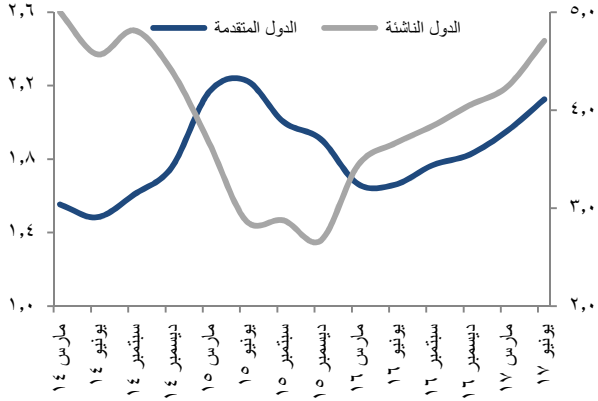
تقرير السياسة النقدية
سبتمبر ٢٠١٧

٢	الأوضاع الاقتصادية الحالية
١٧	نظرة مستقبلية
١٩	ملحق

قام باعداد هذا التقرير العاملون بقطاع السياسة النقدية وتم الموافقة على النشر من قبل لجنة السياسة النقدية بالبنك المركزي. وتجدر الاشارة إلى أن بعض البيانات الواردة بالتقرير قد تكون مبدئية وقابلة للمراجعة. وقد تم اعتماد ٦ نوفمبر ٢٠١٧ كأخر موعد لاستيفاء البيانات الواردة بالتقرير.

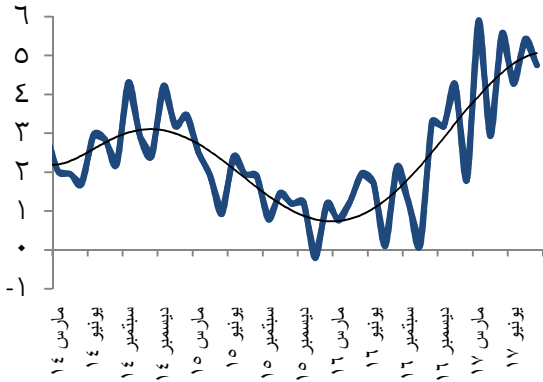
(أ) تباينت ضغوط البيئة الاقتصادية العالمية على الاسعار المحلية.

شكل ١
معدل النمو السنوي في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الدول المتقدمة والناشئة^١
(نسبة مئوية، معدل سنوي)



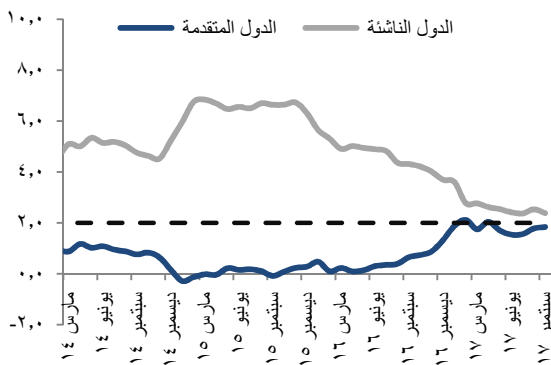
المصدر: بلومبرج و محسوبة من قبل البنك المركزي المصري.
١/ مرجح بحجم التبادل التجاري بين مصر وشركائها التجاريين.

شكل ٢
تطور نمو التجارة العالمية
(نسبة مئوية، معدل سنوي)



المصدر: منظمة التجارة العالمية.

شكل ٣
المعدل السنوي للتضخم في الاقتصادات المتقدمة والناشئة^١
(نسبة مئوية، معدل سنوي)



المصدر: بلومبرج و محسوبة من قبل البنك المركزي المصري.
١/ مرجح بحجم التبادل التجاري بين مصر وشركائها التجاريين.

استمر التحسن في معدل نمو الاقتصاد العالمي، والمرجح بحجم التبادل التجاري بين مصر وشركائها، حيث بلغ ٢,٩٪ خلال الربع الثاني من عام ٢٠١٧، وهو أعلى معدل منذ الربع الثالث من عام ٢٠١١. وقد جاء هذا النمو مدفوعا في المقام الأول بتحسّن الاقتصاد في روسيا ومنطقة اليورو مقارنة بالربع السابق. وفي ذات الوقت، استمر معدل النمو في الولايات المتحدة في الارتفاع، في حين سجلت المملكة المتحدة أدنى معدل نمو لها منذ الربع الرابع من عام ٢٠١٢. ولقد ظل معدل النمو في الصين على وتيرته القوية، في حين سجل معدل النمو في البرازيل أول معدل موجب منذ الربع الأول من عام ٢٠١٤. ومن المتوقع أن يستمر الزخم في معدل النمو الاقتصادي للشركاء التجاريين. فعلى الرغم من أن معدل النمو في الدول المتقدمة من المتوقع أن يتباطأ بعض الشيء، إلا أن معدل النمو في الدول الناشئة من المتوقع أن يستمر في التحسن.^١

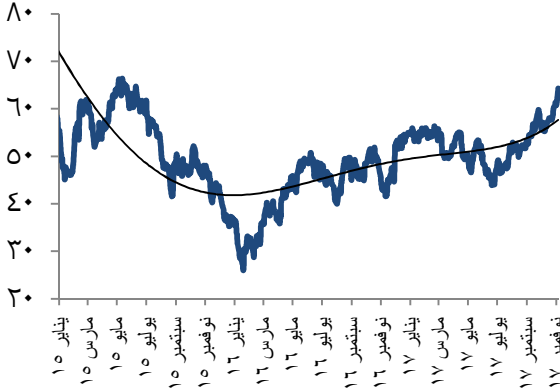
من ناحية اخرى، استمرت الزيادة السنوية للتجارة العالمية في الارتفاع في عام ٢٠١٧. ومع ذلك، من المتوقع اعتدال معدل نمو التجارة العالمية في عام ٢٠١٨ لعدة أسباب^٢ أولا، لن يتم قياس معدل نمو التجارة في عام ٢٠١٨ مقابل سنة أساس ضعيفة، كما هو الحال في عام ٢٠١٧. ثانيا، من المتوقع تقييد السياسة النقدية في اقتصاديات الدول المتقدمة، الأمر الذي قد يؤدي إلى تغيرات في اسعار الصرف والتي قد تؤثر على أنماط التجارة الدولية. ثالثا، من المحتمل تقييد التوسع في المالية العامة والتسهيلات الائتمانية في الصين لمنع حدوث ارتفاع تضخمي للنشاط الاقتصادي. رابعا، إن إعادة التفاوض بشأن اتفاق التجارة الحرة لأمريكا الشمالية وكذلك الصفقات التجارية لما بعد خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي يمكن أن تؤثر على التجارة العالمية والإقليمية.

وقد ظل معدل التضخم السنوي، والمرجح بحجم التبادل التجاري بين مصر وشركائها، منخفضا نسبياً ليسجل ١,٩٪ خلال الربع الثالث من

^١ يعتمد البنك المركزي المصري على التقديرات الواردة في تقرير افاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي في أكتوبر ٢٠١٧، مرجحة بحجم التجارة مع أهم الشركاء التجاريين لمصر في ٢٠١٥/٢٠١٦.
^٢ وفقا لتقديرات منظمة التجارة العالمية في سبتمبر ٢٠١٧.

عام ٢٠١٧. إلا أنه سجل ارتفاعا طفيفا في شهري أغسطس وسبتمبر، مدفوعا بمعدل التضخم في كل من الولايات المتحدة والمملكة المتحدة. وفي حين ظل معدل التضخم في كل من اليابان ومنطقة اليورو، والبرازيل والهند مستقرًا، فقد انخفض معدل التضخم في كل من الصين وروسيا بشكل طفيف. ومن المتوقع أن تشهد معدلات التضخم ارتفاعات طفيفة في اقتصاديات الدول الناشئة، في حين أنه من المتوقع أن تظل معدلات التضخم في البلدان المتقدمة عند مستوياتها الحالية.^٣

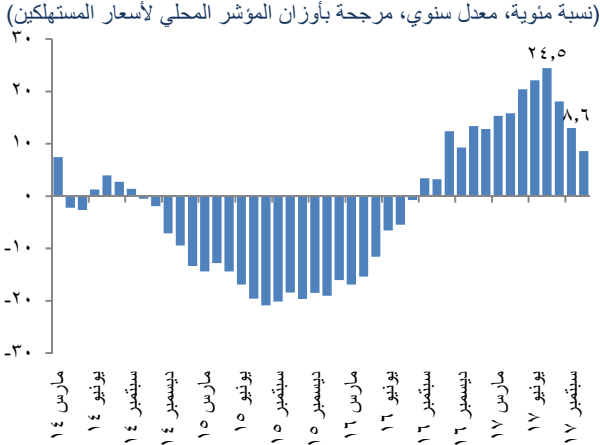
شكل ٤
التطورات في أسعار البترول
(دولار أمريكي/برميل)



المصدر: وكالة معلومات الطاقة

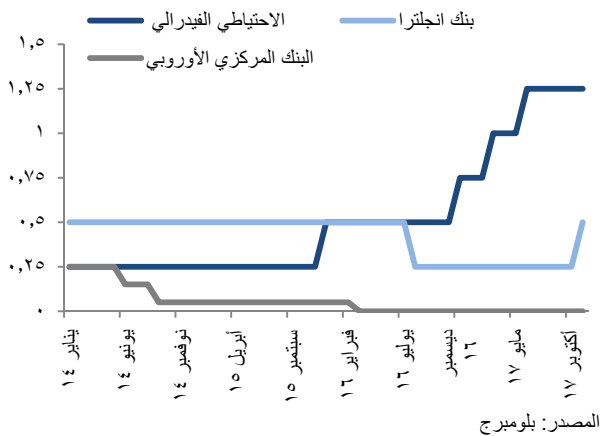
ويعد أن بلغ متوسط سعر برميل البترول ٥٢,١ دولار أمريكي خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧، ارتفعت أسعار البترول بشكل كبير في أكتوبر ٢٠١٧، وخلال الاسبوع الاول من شهر نوفمبر، حيث بلغ متوسط سعر البرميل ٥٧,٥ دولار أمريكي و٦١,٩ دولار أمريكي على التوالي، بسبب التطورات السياسية في المنطقة. وقد أدى عدم الاستقرار في منطقة كركوك الغنية بالبترول في العراق والتطورات الدبلوماسية مع دولة قطر إلى ارتفاع اسعار البترول في سبتمبر وأكتوبر. بالإضافة الى ذلك، فقد أدت الإجراءات الاخيرة في المملكة العربية السعودية الى المزيد من الضغوط على أسعار البترول خلال الأسبوع الأول من نوفمبر ٢٠١٧. ووفقا لتوقعات بلومبرج، تم تعديل أسعار البترول الخام برنت بشكل تصاعدي خلال عامي ٢٠١٧/٢٠١٨ و ٢٠١٨/٢٠١٩ إلى ٥٩,٩ دولار أمريكي للبرميل و٦٠,٣ دولار للبرميل في نهاية الأسبوع مقارنة ب٥٧,٦ دولار للبرميل و٥٧,٨ دولار للبرميل في بداية الأسبوع الاول من نوفمبر، على التوالي. وتجدر الإشارة الى أن التوقعات بقيام منظمة الأوبك والدول المتحالفة معها بمواصلة تخفيض الانتاج لا تزال تمثل عاملا هاما في تحديد أسعار البترول العالمية.

شكل ٥
تطور الاسعار العالمية للمواد الغذائية
(نسبة مئوية، معدل سنوي، مرجحة بأوزان المؤشر المحلي لأسعار المستهلكين)



المصدر: محسوبة من قبل البنك المركزي، البنك الدولي، منظمة الأغذية والزراعة، وزارة الزراعة الأمريكية.

شكل ٦
أسعار الفائدة في الدول المتقدمة
(نسبة مئوية)



المصدر: بلومبرج

وانخفضت الأسعار العالمية للسلع الغذائية بين شهري أغسطس وأكتوبر بنسبة تراكمية بلغت ٦,٨٪ على أساس شهري، باستخدام ذات أوزان التضخم المحلي لأسعار المستهلكين في مصر. وقد جاء ذلك بعد أن ارتفعت بنسبة ١١,٣٪ بين شهري مايو ويوليو مقارنة بمعدل ارتفاع بلغ ٢,٦٪ خلال الأشهر الأربعة الأولى من عام ٢٠١٧. وقد أدى ما سبق إلى انخفاض معدلات الارتفاع السنوي في أسعار السلع الغذائية لتسجل ٨,٦٪ في أكتوبر بعد أن بلغت ذروتها ٢٤,٥٪ في يوليو. ويرجع الانخفاض الأخير في أسعار السلع الغذائية بدرجة كبيرة إلى انخفاض

^٣ يعتمد البنك المركزي المصري على التقديرات الواردة في تقرير افاق الاقتصاد العالمي الصادر عن صندوق النقد الدولي في أكتوبر ٢٠١٧، مرجحة بحجم التجارة مع أهم الشركاء التجاريين لمصر في ٢٠١٦/٢٠١٥.

أسعار اللحوم والقمح. ويعكس الانخفاض في أسعار القمح ارتفاع المعروض من منطقة البحر الأسود والمنافسة بين المصدرين. ويعزى انخفاض أسعار اللحوم بدرجة كبيرة إلى أسعار الدواجن التي تعكس نمطاً موسمياً. ومن المتوقع أن تستقر أسعار السلع الغذائية إلى حد كبير في عام ٢٠١٨.^٤

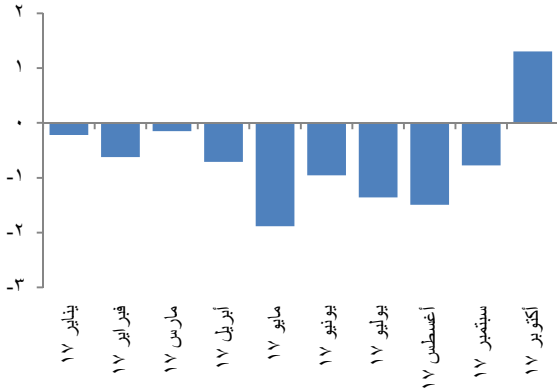
استمرت تدفقات الاموال إلى الأسواق الناشئة في عام ٢٠١٧، مدعومة بفارق أسعار الفائدة الجذابة. وقد أبقى كل من بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بعد أن رفع سعر الفائدة في مارس ويونيو ٢٠١٧ - وكذلك البنك المركزي الأوروبي على أسعار الفائدة الخاصة بهما دون تغيير، وذلك في اجتماع لجنة السياسة النقدية الأخير لكل منهما، في حين رفع بنك إنجلترا سعر الفائدة للمرة الأولى منذ عام ٢٠٠٧. ولأن تلك القرارات - بالإضافة إلى قرار بدء بنك الاحتياطي الفيدرالي في تخفيض برنامج شراء الأصول وإعلان تخفيض مماثل ابتداء من يناير ٢٠١٨ من قبل البنك المركزي الأوروبي - كانت متوقعة من قبل الأسواق العالمية، فبالتالي لم تؤثر على استمرار تدفق الاموال إلى الاقتصادات الناشئة. ومن المتوقع أن تتراجع أسعار الفائدة تدريجياً في معظم اقتصاديات الدول الناشئة، مما سيؤدي إلى انخفاض فوارق أسعار الفائدة بين اقتصاديات الدول المتقدمة والناشئة.

منذ بداية العام وحتى أكتوبر ٢٠١٧، ارتفعت قيمة عملات شركاء مصر التجاريين مقابل الدولار الأمريكي على أساس شهري، ويرجع ذلك بصفة أساسية للتوقعات بقيام بنك الاحتياطي الفيدرالي بزيادة أسعار الفائدة بسرعة أقل مما كان متوقع سابقاً. ثم اتخذت العملات اتجاهًا عكسيًا خلال شهر أكتوبر، نتيجة للتطورات في المملكة المتحدة ومنطقة اليورو، والتي تمثلان حصة كبيرة في تجارة مصر. وعلى وجه الخصوص، أدى البطء الأكثر من المتوقع في تطبيع سياسة البنك المركزي الأوروبي بالإضافة إلى ضعف آفاق النمو في المملكة المتحدة إلى انخفاض قيمة اليورو والجنيه الاسترليني مقابل الدولار الأمريكي.

وفي ذات الوقت، ظل الجنيه المصري مستقرًا نسبيًا مقابل الدولار الأمريكي في مايو ويونيو، ثم ارتفعت قيمته قليلاً بعد ذلك. وقد قلص ذلك من تأثير ارتفاع قيمة عملات الشركاء التجاريين مقابل الدولار على القدرة التنافسية للسلع والخدمات المصرية على أساس سعر الصرف

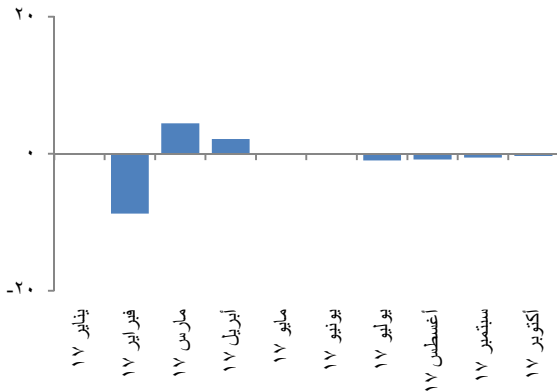
^٤ توقعات البنك الدولي لأسعار السلع الأساسية، أكتوبر ٢٠١٧.

شكل ٧
تطور عملات الشركاء التجاريين أمام الدولار الأمريكي/١
(نسبة مئوية، معدل شهري، الزيادة تعني تراجع سعر الصرف)



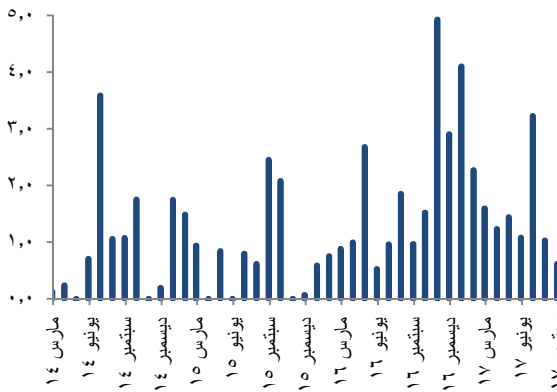
المصدر: بلومبرج و محسوبة من قبل البنك المركزي المصري.
١/ مرجح بحجم التبادل التجاري بين مصر و شركائها التجاريين.

شكل ٨
تطور سعر صرف الجنية المصري مقابل الدولار الأمريكي
(نسبة مئوية، معدل شهري، الزيادة تعني تراجع سعر الصرف)



المصدر: البنك المركزي المصري.

شكل ٩
فارق التضخم بين مصر وشركائها التجاريين
(نسبة مئوية، معدل شهري)



المصدر: بلومبرج و محسوبة من قبل البنك المركزي المصري.

الاسمي الفعال. ونتيجة لذلك ظل معدل الانخفاض السنوي لسعر الصرف الاسمي الفعال دون تغيير.

وتجدر الإشارة الى ان الفارق الشهري في التضخم بين مصر وشركائها التجاريين قد انخفض خلال الفترة ما بين شهري مارس وسبتمبر ٢٠١٧ مقارنة بالفترة ما بين نوفمبر ٢٠١٦ و فبراير ٢٠١٧، وقد حجم ذلك من زيادة الفارق السنوي في التضخم، باستثناء يوليو بسبب تعديلات الأسعار المحلية المحددة اداريا.

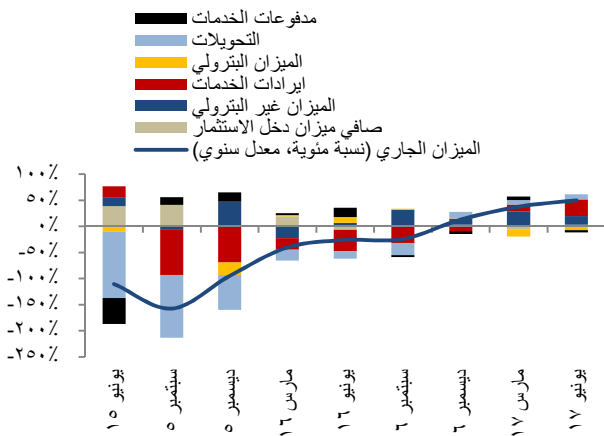
وبالتالي سجل سعر الصرف الحقيقي الفعال ارتفاعا طفيفا على أساس شهري منذ شهر مايو بسبب كل من استقرار سعر الصرف الاسمي الفعال وفارق التضخم الغير مواتي لمصر علي الرغم من اعتداله النسبي. وبالتالي، ظل الانخفاض السنوي في سعر الصرف الحقيقي الفعال دون تغيير منذ مايو ٢٠١٧، إلا أن نسبة الانخفاض كانت أقل مقارنة بالربع الاول من عام ٢٠١٧.

(ب) استمر التحسن في الميزان الخارجي لمصر نتيجة تحرير سعر الصرف وزيادة تنافسية الاقتصاد المصري، مما يحد من الضغوط التضخمية.

استمر عجز الحساب الجاري خلال الربع الثاني من عام ٢٠١٧ في التراجع على أساس سنوي للربع الثالث على التوالي، مسجلا أعلى تحسن سنوي مقيم بالدولار الأمريكي وفقا للبيانات المتاحة. وقد جاء ذلك مدعوماً بزيادة القدرة التنافسية لمصر، وفقاً لمقياس سعر الصرف الحقيقي الفعال، وكذلك استمرار التعافي في الاوضاع الاقتصادية لشركاء مصر التجاريين. ويعزى تراجع العجز إلى ارتفاع مساهمة تحويلات المصريين العاملين بالخارج منذ الربع الرابع من عام ٢٠١٦، ثم ارتفاع مساهمة صافي الصادرات السلعية والخدمية منذ الربع الاول من عام ٢٠١٧.

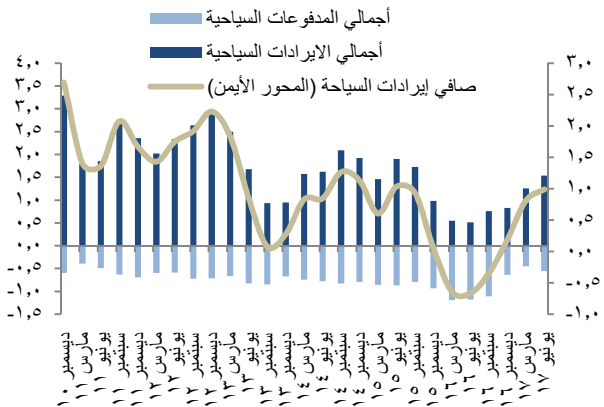
وقد جاء انخفاض عجز صافي صادرات السلع والخدمات في النصف الاول من عام ٢٠١٧ نتيجة لانخفاض عجز الميزان التجاري غير البترولي وارتفاع فائض الخدمات، في حين ارتفع عجز الميزان التجاري البترولي بسبب ارتفاع أسعار البترول وواردات الغاز الطبيعي.

شكل ١٠
تطور الميزان الجاري
(نقطة مئوية ما لم يذكر غير ذلك)



المصدر: البنك المركزي المصري.

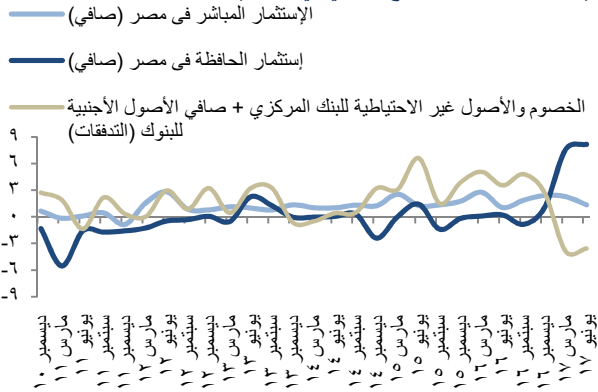
شكل ١١
ايرادات ومدفوعات السياحة
(بالمليار دولار خلال الربع المنتهي في تاريخه)



المصدر: البنك المركزي المصري.

شكل ١٢ أهم بنود حساب المعاملات المالية

(بالمليار دولار خلال الربع المنتهي في تاريخه)



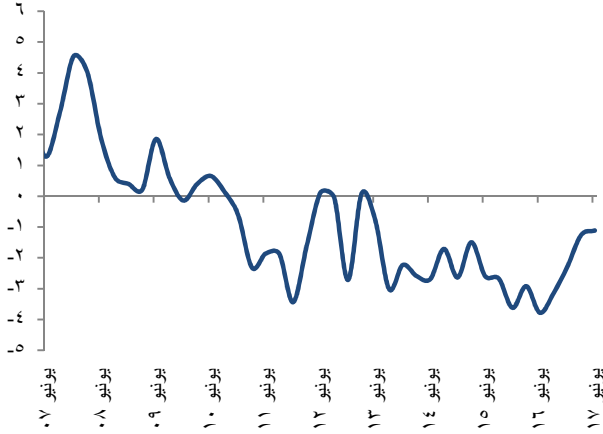
المصدر: البنك المركزي المصري.

وخلال الربع الثاني من عام ٢٠١٧، وعلى الرغم من الركود في الصادرات غير البترولية، فقد استمر تراجع العجز في صافي الصادرات من السلع والخدمات نتيجة انخفاض الواردات غير البترولية وكذلك استمرار الزيادة في ميزان الخدمات مدعومة بتعافي السياحة، وكذلك انخفاض التراجع في إيرادات قناة السويس منذ الربع الأول من عام ٢٠١٧ نتيجة تحسن نمو التجارة العالمية. وفي ذات الوقت، تحسن عجز الميزان التجاري البترولي لذات الفترة بسبب انخفاض واردات الغاز الطبيعي نتيجة ارتفاع الانتاج المحلي.

وقد استمر النظام الجديد لسعر الصرف في جذب طلب المستثمرين الأجانب للأصول المصرية مما يدعم الحساب المالي. حيث تعافت صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال الربع الثاني من عام ٢٠١٧، في حين استمرت صافي تدفقات محفظة الأوراق المالية للداخل في التحسن خلال نفس الفترة، بعد التعافي القوي خلال الربع الأول من عام ٢٠١٧، مدعومة بإصدار سندات اليورو في يناير ومايو ٢٠١٧. وتظهر مؤشرات الربع الثالث من عام ٢٠١٧ انتعاشاً مستداماً في الاستثمارات الأجنبية.

شكل ١٣ الفارق بين إجمالي الاستثمارات المباشرة داخل مصر وعجز الميزان الجاري باستثناء المنح

(بالمليار دولار خلال الربع المنتهي في تاريخه)

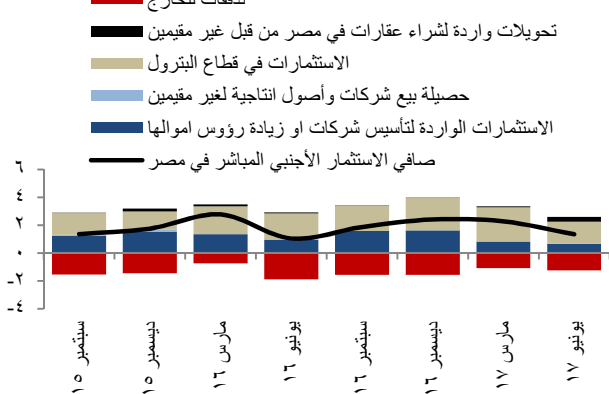


المصدر: البنك المركزي المصري.

وقد استمر معدل تغطية صافي الاستثمار الأجنبي المباشر لعجز الحساب الجاري (باستبعاد المنح) في الارتفاع منذ الربع الثالث من عام ٢٠١٦، مما أدى إلى تقليص الفجوة إلى ١,١ مليار دولار أمريكي خلال الربع الثاني من عام ٢٠١٧، وهو أدنى مستوى منذ الربع الثاني من عام ٢٠١٣. وفي ذات الوقت، حافظت سياسة عدم تدخل البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي على الأصول الاحتياطية في ظل نظام سعر الصرف الحالي، مما أدى إلى ارتفاع إجمالي الاحتياطيات الدولية إلى ٣٦,٧ مليار دولار في أكتوبر ٢٠١٧، وهو أعلى مستوى تاريخياً. ونتيجة لذلك، استمرت الاحتياطيات الدولية كنسبة لإجمالي الدين الخارجي في التحسن، حيث من المتوقع أن تسجل أعلى معدل لها خلال ٥ سنوات.

شكل ١٤ صافي الاستثمار الأجنبي المباشر داخل مصر موزعاً حسب القطاعات

(بالمليار دولار خلال الربع المنتهي في تاريخه)

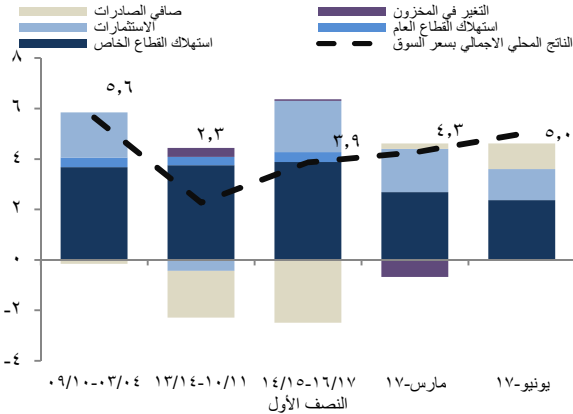


المصدر: البنك المركزي المصري.

ج) استمر ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وكذلك التوازن في هيكل الإنفاق.

استمر الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بسعر السوق في الارتفاع للربع الثالث على التوالي ليسجل معدلاً قدره ٥,٠٪ خلال الربع الثاني من عام

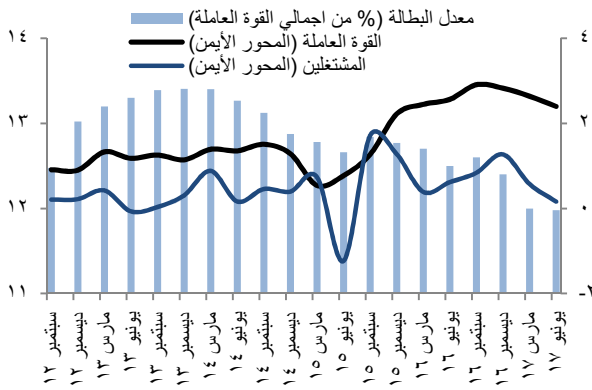
شكل ١٥
نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بأسعار السوق
(نقطة مئوية، معدل سنوي)



المصدر: وزارة التخطيط والمتابعة والإصلاح الإداري.

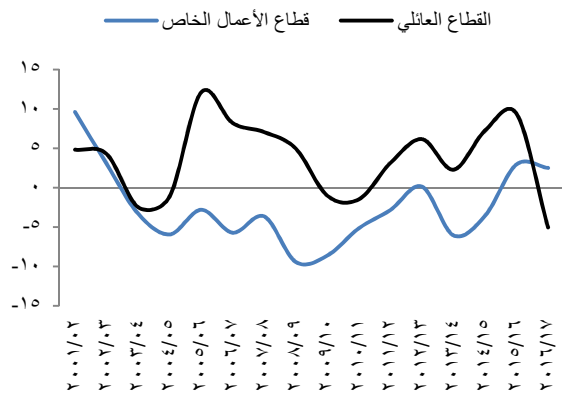
شكل ١٦
تطور سوق العمل

(نسبة مئوية ، معدل سنوي ، مالم يذكر غير ذلك)



المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، وزارة التخطيط والمتابعة والإصلاح الإداري.

شكل ١٧
النمو الحقيقي للمطلوبات على القطاع الخاص بالعملة المحلية
(نسبة مئوية، معدل سنوي)



المصدر: البنك المركزي المصري.

٢٠١٧ ومعدل قدره ٤,٦٪ في المتوسط خلال النصف الثاني من عام ٢٠١٧/٢٠١٦، مما يعد أعلى معدل له منذ ٢٠١٠/٢٠٠٩. وبالتزامن مع تحسن النشاط الاقتصادي، انخفض معدل البطالة الى ١٢,٠٪ في الربع الثاني من عام ٢٠١٧ مسجلاً أدنى معدل له منذ ٢٠١٢/٢٠١١ بعد بلوغ ذروته ١٣,٤٪ في الربع الرابع من عام ٢٠١٣. وقد جاء ذلك مؤخراً مدعوماً بانخفاض الأجور الحقيقية وزيادة الانتاجية.

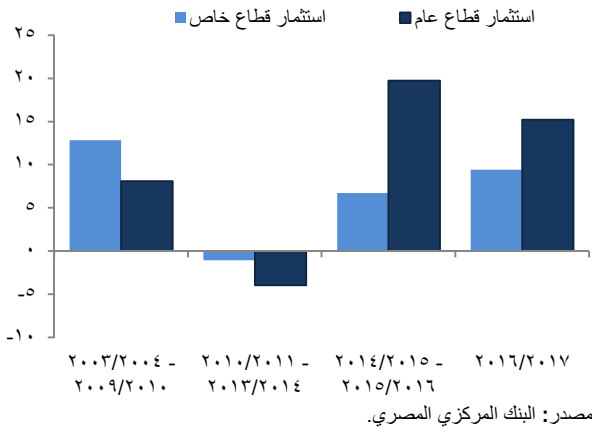
وقد بدأ إعادة توازن هيكل الانفاق مع ضعف الاستهلاك الخاص منذ الربع الثاني من عام ٢٠١٦، على الرغم من ارتفاعه خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٦، ثم ضعف الاستهلاك العام منذ الربع الثالث من عام ٢٠١٦، وتحسن صافي الصادرات من السلع والخدمات منذ الربع الأول من عام ٢٠١٧. كما حافظ الاستثمار العام على معدلات نمو قوية خلال ٢٠١٧/٢٠١٦، وإن كانت أقل مقارنة بالعامين السابقين. وفي ذات الوقت، استمر التوسع في الاستثمار الخاص بوتيرة متزايدة للسنة الثالثة على التوالي، ولكن بدرجة أقل مقارنة بعام ٢٠٠٩/٢٠٠٨.

وقد تحسن صافي الصادرات السلع والخدمات الحقيقي ليسجل مساهمة إيجابية خلال الربع الأول والثاني من عام ٢٠١٧ بعدما سجل مساهمات سالبة خلال معظم الفترة ما بين ٢٠١١/٢٠١٠ والنصف الأول من ٢٠١٧/٢٠١٦. وقد جاء هذا التحسن نتيجة لزيادة الصادرات التي فاقت الزيادة في الواردات في كلا الربعين.

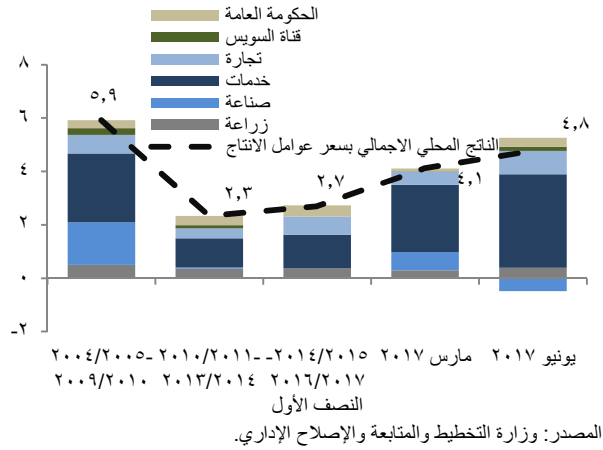
وقد انخفضت مساهمة الاستهلاك الخاص خلال الفترة ما بين الربع الثاني من عام ٢٠١٦ والربع الثاني من عام ٢٠١٧ بعد أن كانت المحرك الرئيسي للنمو تاريخياً. وقد جاء ذلك متماشياً مع الانخفاض السنوي في الأجور الحقيقية منذ الربع الرابع من عام ٢٠١٦، على الرغم من التعافي الطفيف خلال الربع الثاني من ٢٠١٧، مما أثر على القوة الشرائية للمستهلك. كما جاءت تلك التطورات متماشية مع الانخفاض السنوي الحقيقي في كل من المطلوبات على القطاع العائلي وواردات السلع الاستهلاكية. وفي حين أن الانخفاض السنوي في الائتمان الحقيقي للقطاع العائلي والواردات الاستهلاكية استمر خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧، إلا أن تراجع الائتمان الحقيقي للقطاع العائلي قد يكون قد سجل أدنى مستوى له وفقاً لأحدث المؤشرات.

وعلى الرغم من استمرار نمو الاستثمار العام بمعدلات قوية، فقد

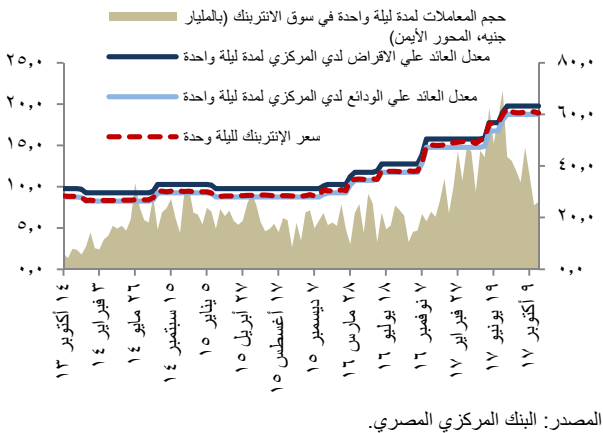
شكل ١٨
تطور الاستثمارات وفقاً للقطاعات
(نسبة مئوية، معدل سنوي)



شكل ١٩
المساهمة في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي حسب القطاع
(نقطة مئوية، معدل سنوي)



شكل ٢٠
سوق المعاملات البيئية بين البنوك لمدة ليلة واحدة وأسعار العائد الأساسية لدى البنك المركزي
(نسبة مئوية ما لم يذكر غير ذلك)



انخفضت خلال ٢٠١٦/٢٠١٧ مقارنة بالعامين السابقين. ويأتي ذلك أساساً نتيجة لانخفاض الاستثمار في قناة السويس واستخراجات البترول بدرجة أكبر من ارتفاع الاستثمار في الكهرباء والغاز الطبيعي خلال نفس الفترة. ومن ناحية أخرى، استمر معدل نمو الاستثمار الخاص خلال العام المالي ٢٠١٦/٢٠١٧ في الارتفاع نتيجة لزيادة الاستثمار في العقارات واستخراجات الغاز الطبيعي، في حين انخفض الاستثمار في قطاعي التجارة والصناعات غير البترولية. وبشكل عام، تزامن ارتفاع الاستثمار الخاص مع ارتفاع المطلوبات الحقيقية على قطاع الأعمال الخاص بالعملة المحلية. وعلى الرغم من ذلك، فقد انخفضت المطلوبات الحقيقية على قطاع الأعمال الخاص بالعملة المحلية خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧، مما يشير إلى احتمال تباطؤ الاستثمار الخاص.

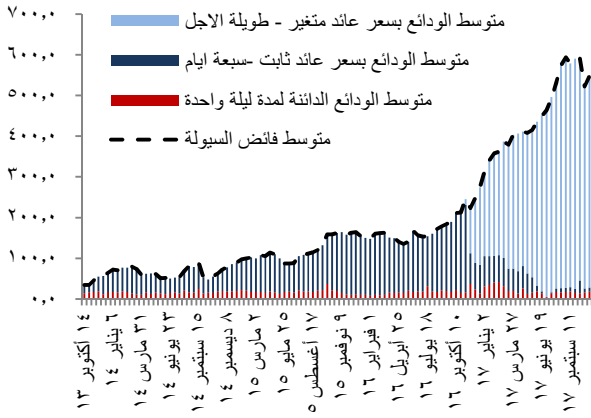
وقد تحولت القطاعات الداعمة للنشاط الاقتصادي خلال الربع الثاني من عام ٢٠١٧ من قطاع الصناعة إلى قطاع الخدمات والقطاعات الأخرى. بالنسبة لقطاع الخدمات، ارتفعت مساهمة كل من قطاع العقارات والتشييد والبناء. وعلى الرغم من ارتفاع النمو السنوي لقطاع السياحة خلال الربع الثاني من عام ٢٠١٧ مقارنة بالربع الأول من ذات العام، إلا أن المساهمة النسبية في النمو انخفضت بسبب الأداء الأقوى للقطاعات الأخرى. أما بالنسبة لقطاع الصناعة، فقد انخفضت مساهمته نتيجة المساهمة السلبية لاستخراجات الغاز الطبيعي، بالإضافة إلى ضعف مساهمة الصناعات غير البترولية. وقد حد من ذلك جزئياً ارتفاع مساهمة قطاع استخراجات البترول. وفي ذات الوقت، ارتفعت مساهمة القطاعات الأخرى مثل قطاع التجارة وقناة السويس والحكومة العامة. وبشكل عام تشير المؤشرات الأولية إلى استمرار تحسن معدل النمو الاقتصادي خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧.

د) استمرار التقييد في الأوضاع النقدية الحقيقية.

استمر التقييد في الأوضاع النقدية الحقيقية بسبب المزيج من الزيادات السابقة لاسعار العائد الأساسية لدى البنك المركزي والبالغة ٧٠٠ نقطة أساس منذ نوفمبر ٢٠١٦، وتراجع الضغوط التضخمية، وكذلك الارتفاع الشهري في سعر الصرف الحقيقي الفعال.

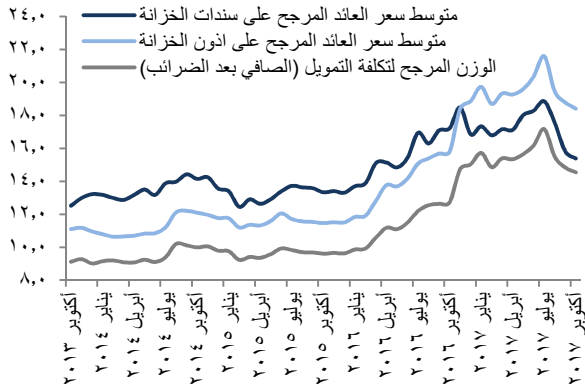
° باستخدام نفس معامل الانكماش لاجمالي الاستثمارات الثابتة.

شكل ٢١
فائض السيولة^١
(بالمليار جنيه مصري)



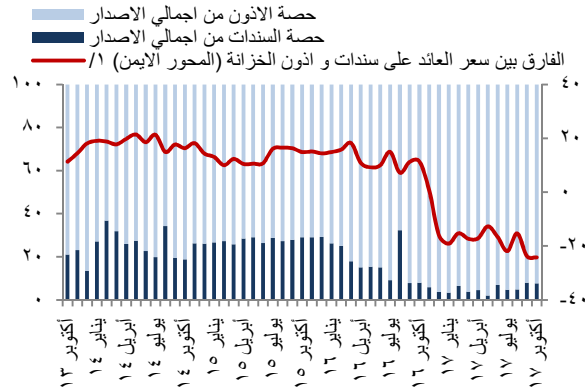
المصدر: البنك المركزي المصري.
١١ معدلة بتسهيلات الاقراض لمدة ليلة واحدة.

شكل ٢٢
الوزن المرجح لتكلفة التمويل للحكومة
(نسبة مئوية)



المصدر: البنك المركزي المصري.

شكل ٢٣
الفارق بين العائد على سندات وأذون الخزانة^١
(نقطة أساس)



المصدر: محسوبة من قبل البنك المركزي المصري.
١ / معدلا بالضرائب.

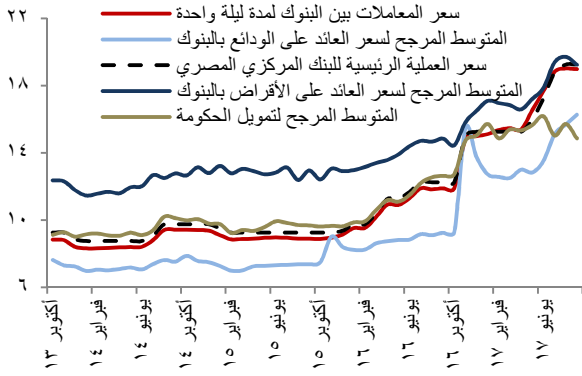
وعلى الرغم من ذلك، ظل سعر المعاملات النقدية بين البنوك لمدة ليلة واحدة تحت سعر العملية الرئيسية للبنك المركزي بنحو ٢٥ نقطة اساس في المتوسط منذ منتصف أغسطس ٢٠١٧، وللمرة الاولى منذ ستة اشهر. وقد نتج ذلك بسبب المزيج من انخفاض آجال مزادات الودائع ذات العائد المتغير والزيادة المستمرة في السيولة، باستثناء الانخفاض نتيجة الزيادة في نسبة الاحتياطي الالزامي بواقع ٤٠٠ نقطة اساس بداية من ١٠ أكتوبر ٢٠١٧. وبالتماشي مع ذلك، تراجع حجم المعاملات النقدية بين البنوك لأدنى مستوى له منذ يناير ٢٠١٧.

ولقد ظل امتصاص فائض السيولة عبر مزادات الودائع لمدة سبعة ايام والودائع الدائنة لمدة ليلة عند نحو ٢٥ مليار جنيه في المتوسط منذ نهاية مايو ٢٠١٧ (٥٠% من السيولة و٠,٦% من الناتج المحلي الاجمالي). وقد بلغ اجل عمليات امتصاص السيولة نحو ٤١ يوم في المتوسط بين سبتمبر ونوفمبر ٢٠١٧ بعدما بلغ نحو ٥٦ يوم و١٤٨ يوم في المتوسط خلال الفترة ما بين يونيو وأغسطس ٢٠١٧ وفبراير ومايو ٢٠١٧ على التوالي. ونتيجة لذلك، بلغ اجل استحقاق الودائع لأكثر من سبعة ايام نحو ٢١ يوم في ٦ نوفمبر ٢٠١٧.

في ذات الوقت، استمرت اسعار العائد على الاوراق المالية الحكومية بالعملة المحلية في الانخفاض بعدما وصلت الى اعلى مستوى لها خلال شهر يوليو ٢٠١٧ لتعكس ٦٣% من الزيادة في اسعار العائد الاساسية لدى البنك المركزي منذ نوفمبر ٢٠١٦. وقد دعم كبح اثر انتقال السياسة النقدية التنوع في مصادر تمويل العجز المالي.

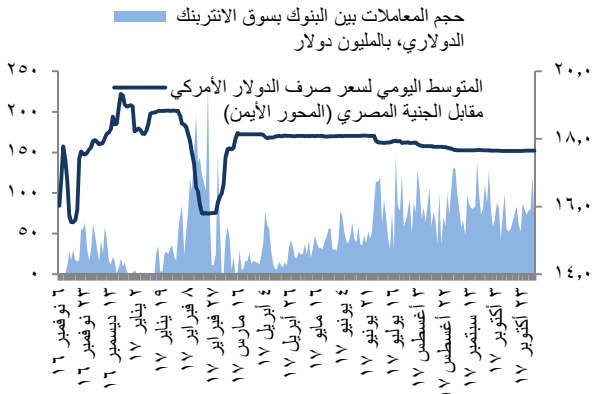
وقد ادى الطلب المتزايد على ادوات الدين الحكومي بالعملة المحلية من قبل البنوك المحلية منذ أغسطس ٢٠١٧ وما رافقه من استمرار في صافي تدفق استثمارات الأجنبي في محفظة الأوراق المالية في مصر منذ فبراير ٢٠١٧ الى دعم الهبوط في المتوسط المرجح لتكلفة التمويل (بعد استبعاد الضريبة) بحوالي ٢,٦ نقطة مئوية ليبلغ ١٤,٥% في المتوسط خلال أكتوبر ٢٠١٧، وهو ادنى مستوى له منذ نوفمبر ٢٠١٦. وبالتالي ارتفعت نسبة تغطية الاكتتاب بالإضافة الى نسبة المقبول من الاوراق المالية الى المطلوب الى ٢,٦ مرة و١,٢٤ مرة خلال الثلاثة اشهر المنتهية في اكتوبر ٢٠١٧ مقارنة بـ ٢,٣ مرة و ١,١٥ مرة والمسجلة خلال الثلاثة اشهر السابقة على الترتيب.

شكل ٢٤
أسعار العوائد
(نسبة مئوية)



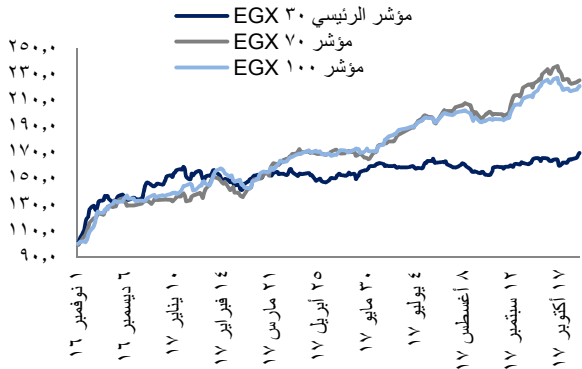
المصدر: البنك المركزي المصري.

شكل ٢٥
خصائص سوق الصرف الأجنبي
(بالمليون دولار أمريكي، ما لم يذكر غير ذلك)



المصدر: البنك المركزي المصري

شكل ٢٦
مؤشرات البورصة المصرية^١
(المؤشر ١ نوفمبر ٢٠١٦ = ١٠٠)



المصدر: البورصة المصرية و محسوبة من قبل البنك المركزي المصري.
١/ احتساب أداء مؤشرات البورصة المصرية بالعملة المحلية.

وبينما عكس المتوسط المرجح لسعر العائد على الودائع انتقال ١٠٠% من أثر الارتفاع في أسعار العائد الأساسية لدى البنك المركزي منذ نوفمبر ٢٠١٦، عكس المتوسط المرجح لسعر العائد على الإقراض انتقال ٦٩% من أثر الارتفاع لتصل أسعار العائد إلى ١٦,٣% و ١٩,٣% على التوالي. وتأتي الاستجابة القوية للمتوسط المرجح لسعر العائد على الودائع أساساً نتيجة للعائد على شهادات الادخار والودائع لأجل بينما كانت الزيادة في عائد حسابات التوفير محدودة. على الجانب الآخر، فقد كانت الزيادة في المتوسط المرجح لسعر العائد على الإقراض عبر كل الآجال، وبصورة خاصة قروض قطاع الاعمال الخاص طويلة الاجل وقروض التجزئة المصرفية.

وعلى الرغم من ذلك، تراجع المتوسط المرجح لسعر العائد على الإقراض بصورة بسيطة خلال سبتمبر ٢٠١٧ وذلك للمرة الاولى بعد الزيادة بصورة مستمرة منذ مايو ٢٠١٧. ويأتي ذلك أساساً نتيجة للهبوط في سعر عائد قروض قطاع الاعمال الخاص طويلة الاجل وبصورة اقل منه سعر عائد قروض التجزئة المصرفية، بينما استمر سعر عائد قروض قطاع الاعمال الخاص قصيرة الاجل في الارتفاع.

وفي ذات الوقت، استمر تعافي سوق الصرف الأجنبي والذي انعكس في زيادة نشاط سوق المعاملات النقدية الدولارية بين البنوك بالإضافة الى استقرار هامش سعري البيع والشراء للدولار الأمريكي مقابل الجنيه المصري، بعدما سجل انخفاضا بين نوفمبر ٢٠١٦ وفبراير ٢٠١٧.

وقد حافظت سوق الاوراق المالية المصرية على ادائها الإيجابي. حيث زاد المؤشر الرئيسي EGX ٣٠ للبورصة المصرية بنسبة ٧١% بعد اجراءات الاصلاح الاقتصادي في نوفمبر ٢٠١٦ ليسجل اعلى نقطة له تاريخياً. وقد دعم هذا التحسن الاستثمار الأجنبي البالغ ١,١٨ مليار دولار منذ ٣ نوفمبر ٢٠١٦. وقد ارتفع إجمالي رأس المال السوقي للبورصة المصرية ليقدّر بنحو ١٦,٦% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الاربعة اشهر الاولى من ٢٠١٧/٢٠١٨، مقارنة بنحو ١٦,٠% خلال ٢٠١٦/٢٠١٧.

وقد استمرت الزيادة الحقيقية لسعر الوحدة في قطاع العقارات خلال الربع الثالث من ٢٠١٧. واستمر العديد من المطورين العقاريين في الحفاظ على مستوى الطلب في ضوء ضعف القوة الشرائية والسيولة عبر عرض

برامج سداد أكثر مرونة وطول اجلاً. وقد كان الطلب أكثر نسبياً على العقارات السكنية مقارنة بالعقارات التجارية.

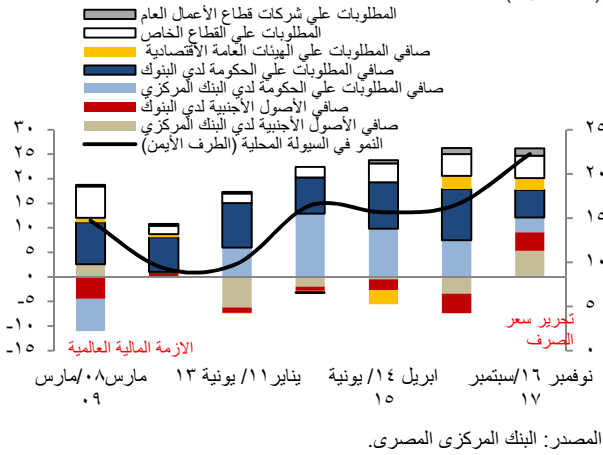
وفي ذات الوقت، استمرت اوضاع التمويل الخارجي في التحسن في ظل الرؤية الايجابية للمستثمرين لوضع مصر الاقتصادي مما انعكس في انخفاض العوائد على السندات المصرية الدولارية بنسبة تتراوح بين ٨٦ و١٣٥ نقطة اساس مقارنة باخر اصدار في يناير ٢٠١٧. بالإضافة الى ذلك، ظل هامش مبادلة مخاطر الائتمان السيادي لمصر اقل من مستواه عند شهر اكتوبر ٢٠١٦. كما ظل هامش مبادلة مخاطر الائتمان السيادي لمصر لخمس سنوات اقل من ذات الهامش لمعظم الدول ذات التقييم الائتماني المشابه.

هـ) ارتفاع معدل نمو السيولة المحلية (M٢) نتيجة لتعافي صافي الاصول الأجنبية^٦

استمر معدل نمو السيولة المحلية (M٢) في الارتفاع منذ الربع الرابع من عام ٢٠١٦ ليصل ٢٣,٩% في الربع الثالث من عام ٢٠١٧، مدفوعاً بتعافي صافي الاصول الأجنبية للجهاز المصرفي نتيجة التمويل الخارجي والتمويل غير المصرفي للمستثمرين الأجانب لعجز الموازنة. في ذات الوقت، استمرت المساهمة الموجبة لمكونات السيولة المحلية المقومة بالعملة المحلية في التراجع منذ الربع الثاني من عام ٢٠١٦. وجاء هذا التراجع مدفوعاً بانخفاض المساهمة الموجبة لصافي المطلوبات على الحكومة منذ الربع الثاني من عام ٢٠١٥، والتي تحولت الى مساهمة سالبة في الربع الثالث من عام ٢٠١٧، بالإضافة الى انخفاض المساهمة الموجبة لصافي المطلوبات على الهيئات العامة الاقتصادية منذ الربع الرابع في عام ٢٠١٦. وفي ذات الوقت، فقد حد الارتفاع الطفيف في مساهمة المطلوبات على القطاع الخاص وشركات قطاع الاعمال العام من ذلك التراجع جزئياً، على الرغم من اعتدال تلك المساهمات مؤخراً.

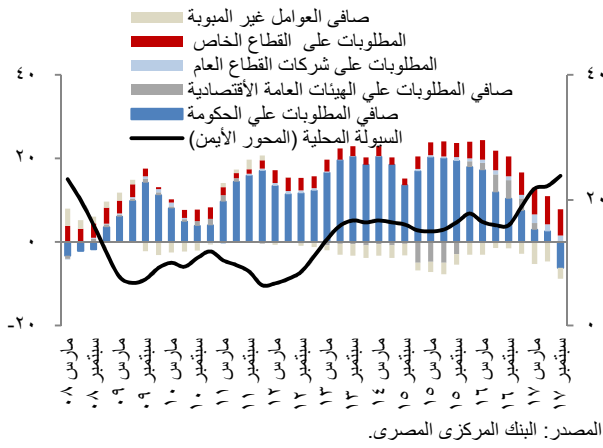
ولقد استعادت اجراءات الضبط المالي زخماً خلال العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٦ بعد أن توقفت خلال العام المالي ٢٠١٥/٢٠١٦. حيث تشير التقديرات الاولية إلى تراجع العجز الكلي والأولى الى ١٠,٩%

شكل ٢٧
مساهمة الأصول المقابلة في نمو السيولة المحلية
(نقطة مئوية)



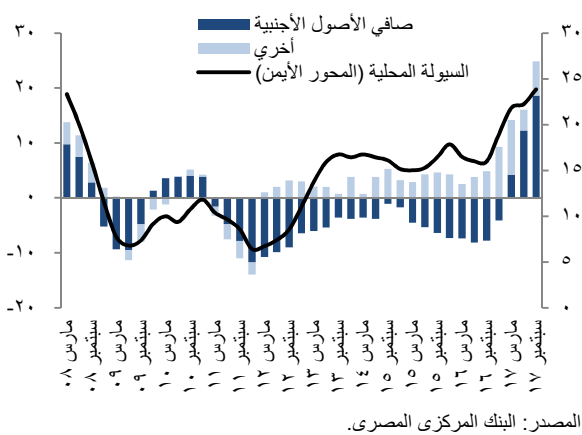
المصدر: البنك المركزي المصري.

شكل ٢٨
مساهمة صافي الأصول المحلية بالعملة المحلية في نمو السيولة المحلية
(نقطة مئوية)



المصدر: البنك المركزي المصري.

شكل ٢٩
مساهمة صافي الأصول الأجنبية وصافي الأصول المحلية بالعملة الأجنبية في نمو السيولة المحلية
(نقطة مئوية)



المصدر: البنك المركزي المصري.

^٦ تم احتساب كافة المكونات بالعملة الأجنبية باستبعاد اثر فروق التقييم الناتجة عن التغير في سعر صرف .

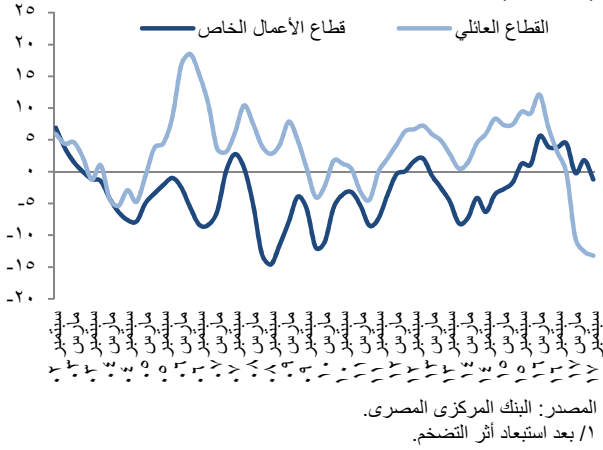
و ١,٨% من الناتج المحلي الإجمالي خلال العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٦ مقارنة بـ ١٢,٥% و ٣,٥% من الناتج المحلي الإجمالي خلال العام المالي السابق، علي الترتيب. وعلاوة على ذلك، فقد اظهرت البيانات خلال الشهرين الاولين من الربع الثالث في عام ٢٠١٧ تراجع في العجز الكلي والأولى الي ١,٧% و ٠,٤% من الناتج المحلي الاجمالي مقارنة بـ ٢,٠% و ٠,٨% من الناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة المناظرة من العام السابق، علي الترتيب. وقد جاء ذلك مدفوعاً بالمزيج من ارتفاع الإيرادات، اساساً من الضرائب، بالإضافة إلى اصلاح منظومة الدعم والذي ادي الي احتواء الزيادة في الانفاق.

وعلى الرغم من تحسن عجز الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي، إلا أنها ارتفعت بشكل غير نسبي مما ادي الي ارتفاع مساهمة العجز في معدل نمو السيولة المحلية خلال ٢٠١٧/٢٠١٦ مقارنة بالعام المالي السابق. وبالتالي، فإن تراجع صافي المطلوبات على الحكومة، والذي يعكس تغير هيكل تمويل عجز الموازنة، لم يحد بشكل كامل من ارتفاع صافي الأصول الأجنبية، مما ساهم في ارتفاع معدل نمو السيولة المحلية.

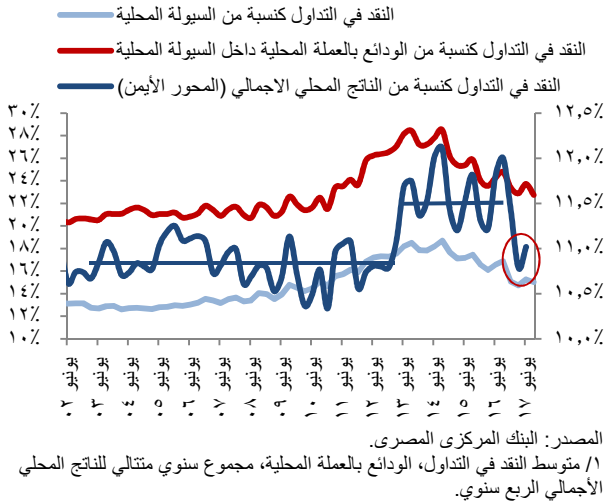
وفي ذات الوقت، بدأ الاعتدال في معدل النمو الحقيقي للمطلوبات على القطاع الخاص بالعملة المحلية منذ الربع الثاني من عام ٢٠١٦، قبل ان يسجل معدلاً سالباً منذ الربع الاول في عام ٢٠١٧. حيث تراجع معدل النمو الحقيقي للمطلوبات على القطاع العائلي بالعملة المحلية منذ الربع الثاني من عام ٢٠١٦، ليتحول لمعدل سالب منذ الربع الرابع في عام ٢٠١٦. وذلك في حين ان معدل النمو الحقيقي للمطلوبات على قطاع الاعمال الخاص استمر في الزيادة بصفة عامة بين الربع الثالث من عام ٢٠١٥ والربع الثاني من عام ٢٠١٧، قبل ان يتباطأ في الربع الثالث من عام ٢٠١٧.

وقد جاء التباطؤ الاخير مدفوعاً بتراجع القروض الممنوحة لقطاع الصناعة، وبالتحديد الي الصناعات الإلكترونية والكهربائية، صناعة الاغذية والمشروبات، وقطاع البترول والغاز الطبيعي، في حين شهد قطاع صناعة المستحضرات الدوائية زيادة في الائتمان. وفي ذات الوقت، زاد الائتمان الممنوح لقطاعات الخدمات والتجارة والزراعة، والذي حد بشكل جزئي من التراجع الكلي في القروض الممنوحة لقطاع الصناعة. وفيما يتعلق بقطاع الخدمات، شهدت قطاعات الخدمات

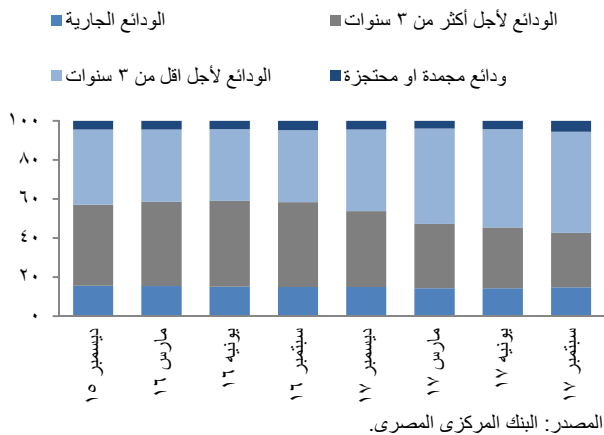
شكل ٣٠
معدل نمو المطلوبات بالعملة المحلية على القطاع الخاص الحقيقي^{١/}
(نقطة مئوية)



شكل ٣١
تطورات النقد في التداول خارج النظام المصرفي^{١/}
(نسبة مئوية)



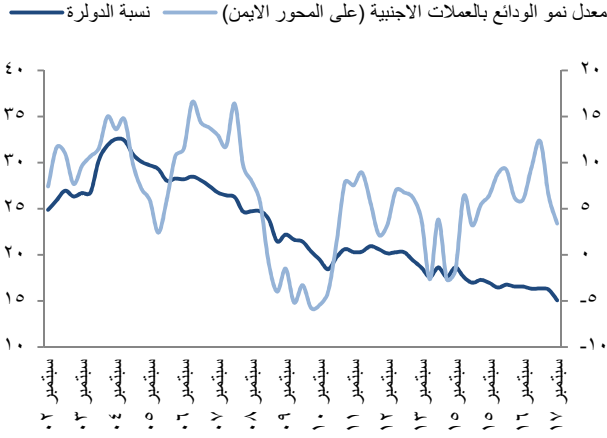
شكل ٣٢
هيكل ودايع القطاع الخاص بالعملة المحلية
(نسبة مئوية الي اجمالي ودايع القطاع الخاص)



اللوجيستية غير البترولية، والعقارات والتأجير وخدمات دعم البترول زيادة في القروض، في حين تراجعت القروض الممنوحة الى قطاعات التخزين والنقل، الاتصالات، والسياحة.

شكل ٣٣

تطورات الودائع بالعملة الأجنبية
(نسبة مئوية على اساس سنوي، ما لم يذكر غير ذلك)



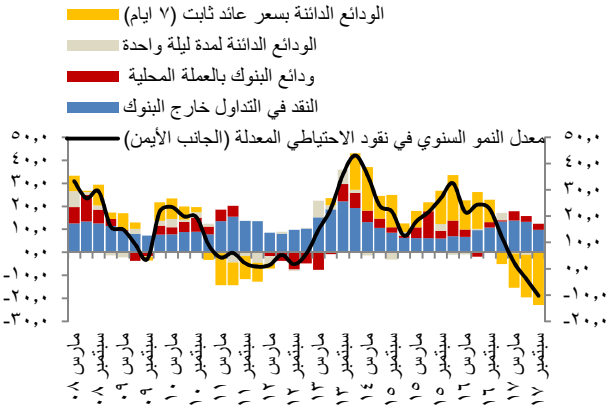
المصدر: البنك المركزي المصري.

وبالنسبة لمكونات السيولة المحلية، فقد تراجع النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي بصورة تدريجية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي ليسجل متوسط قدره ١١,١% خلال الفترة ما بين الربع الرابع من ٢٠١٦ والربع الثاني من ٢٠١٧، مدعوماً بتوحيد سوق الصرف الأجنبي. وتجدر الاشارة أن هذه النسبة قد شهدت زيادة بين الربع الاول من ٢٠١٣ والربع الثالث من ٢٠١٦ منذ البدء في ترشيد إتاحة العملات الأجنبية إلى البنوك من قبل البنك المركزي في ظل نظام سعر الصرف المدار، ووضع قيود على التعاملات بالعملة الأجنبية، والذي ادى الى ظهور السوق الموازي للصرف الأجنبي والذي تطلب زيادة في النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي. وتشير المؤشرات الاولية باستخدام النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي كنسبة من الودائع بالعملة المحلية في السيولة المحلية الى استمرار العودة إلى السلوك الطبيعي للأفراد في الاحتفاظ بالنقود.

شكل ٣٤

المساهمة في معدل نمو نقود الاحتياطي المعدلة^{١/}

(نقود الاحتياطي كنسبة مئوية، اساس سنوي، ما يذكر غير ذلك كنقطة مئوية)



المصدر: البنك المركزي المصري.

١/ نقود الاحتياطي المعدلة بالودائع لمدة ليلة واحدة ومزادات الودائع لمدة سبعة ايام.

وفي ذات الوقت، استأنف معدل الدولار اتجاهه النزولي في الربع الثالث من عام ٢٠١٧ بعد أن ارتفع ارتفاعاً طفيفاً في الربع الثاني من عام ٢٠١٧. ومنذ ٢٠٠٤، كان هيكل الودائع يميل بشكل متزايد تجاه الودائع بالعملة المحلية مع بعض الاستثناءات خلال فترات الدولار. وبالإضافة إلى ذلك، ادى طرح الشهادات ذات اجل ١,٥ سنة بعائد مرتفع مقارنة بالشهادات الاطول أجلا إلى تحول في هيكل ودائع القطاع الخاص بالعملة المحلية لتهيمن الودائع أقل من ٣ سنوات منذ نوفمبر ٢٠١٦، بعد ان سيطرت الودائع لأكثر من ٣ سنوات حتى أكتوبر ٢٠١٦.

وعلي الرغم من الزيادة مؤخراً في معدل نمو السيولة المحلية، تضاعلت الضغوط التضخمية نتيجة الانخفاض في معدل دوران النقود. وتاريخياً، انخفض معدل دوران النقود بين الربع الثاني من عام ٢٠١٣ والربع الثاني من عام ٢٠١٧، إلا أن معدل الانخفاض قد تراجع بشكل ملحوظ منذ الربع الأول في عام ٢٠١٧.

وقد استمر معدل النمو السنوي لنقود الاحتياطي المعدلة بالودائع لمدة ليلة واحدة ومزادات الودائع لمدة سبعة ايام في التراجع بصورة حادة منذ

الربع الرابع في عام ٢٠١٦، ليسجل انكماشاً في الربع الثالث من عام ٢٠١٧ للربع الثاني على التوالي. وقد كان ذلك مدفوعاً أساساً بامتصاص فائض السيولة بواسطة مزادات الودائع ذات آجال أكثر من سبعة أيام. وخلال أكتوبر ٢٠١٧، من المتوقع ان يزداد معدل نمو نقود الاحتياطي، بتعريفها السابق، نتيجة للارتفاع في نسبة الاحتياطي القانوني بمقدار ٤٠٠ نقطة أساس.

واستمر المضاعف النقدي مقاساً كنسبة بين السيولة بالعملة المحلية ونقود الاحتياطي بتعريفها السابق في الزيادة منذ الربع الرابع في ٢٠١٦ و الربع الثالث في ٢٠١٧. وقد كان ذلك نتيجة الاستمرار في امتصاص فائض السيولة في أدوات ذات آجال أكثر من سبعة أيام بالإضافة إلى تراجع النقد في التداول خارج الجهاز المصرفي كنسبة من الودائع بالعملة المحلية نتيجة العودة التدريجية إلى السلوك الطبيعي للأفراد في الاحتفاظ بالنقود.

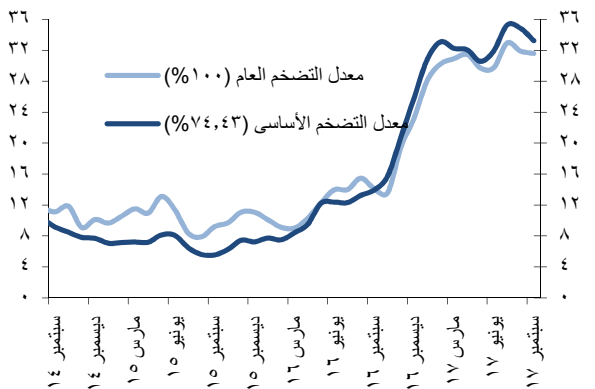
ومع ذلك، من المتوقع ان تؤدي الزيادة في نسبة الاحتياطي القانوني بداية من ١٠ أكتوبر ٢٠١٧ الى تراجع المضاعف النقدي بتعريفه السابق، علي الرغم من التأثير الناتج عن تراجع النقد في التداول كنسبة من الودائع بالعملة المحلية.

و) تراجع الضغوط التضخمية

تراجع المعدل السنوي للتضخم العام والأساسي في سبتمبر ٢٠١٧ للشهر الثاني على التوالي ليسجل ٣١,٦% و ٣٣,٣%، بعد أن بلغ ذروته في يوليو ٢٠١٧ بمعدل ٣٣,٠% و ٣٥,٣%، على الترتيب.

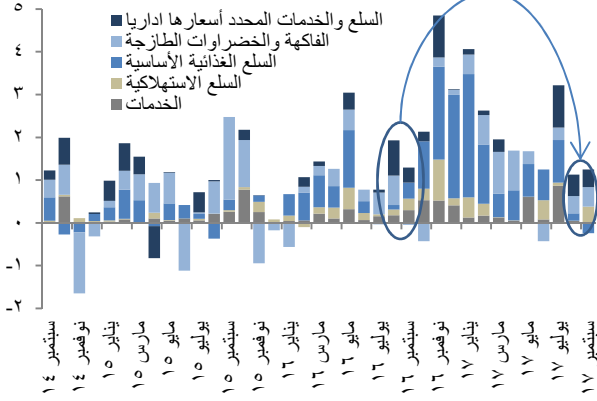
حيث تراجع المعدل الشهري للتضخم العام والأساسي في أغسطس وسبتمبر ليسجل متوسط قدره ١,١% و ٠,٣%، وهو أقل من المتوسط المسجل خلال الأشهر المقابلة من العام السابق والبالغ ١,٦% و ١,٠%، على الترتيب. وقد جاء التراجع في أغسطس وسبتمبر على الرغم من تأثير التضخم العام بارتفاع أسعار الكهرباء في أغسطس وارتفاع أسعار المياه في سبتمبر ٢٠١٧. وقد ارتفع المعدل الشهري للتضخم العام والأساسي في يوليو ٢٠١٧ إلى ٣,٢% و ٢,٨% على الترتيب، نتيجة لقيام الحكومة بتنفيذ جولة أخرى من تعديل أسعار السلع والخدمات المحددة إدارياً وزيادة معدل ضريبة القيمة المضافة.

شكل ٣٥
معدل التضخم السنوي العام والأساسي^١
(نسبة مئوية، الأوزان بين قوسين)



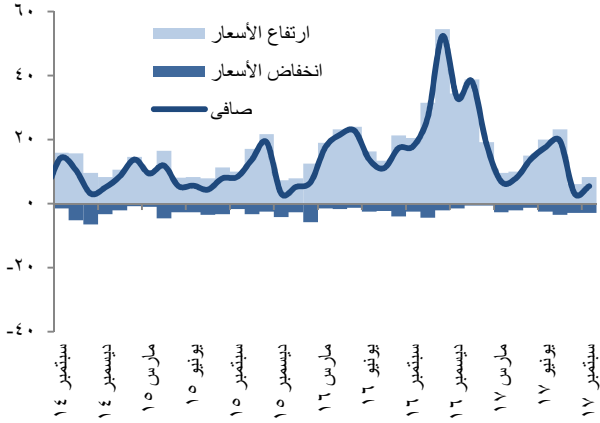
المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء و البنك المركزي المصري.
١/ معدل التضخم الأساسي هو معدل التضخم العام مستبعداً منه السلع المحدد أسعارها إدارياً والخضراوات والفاكهة الطازجة.

شكل ٣٦
المساهمة النسبية في المعدل الشهري للتضخم العام
(نقطة مئوية)



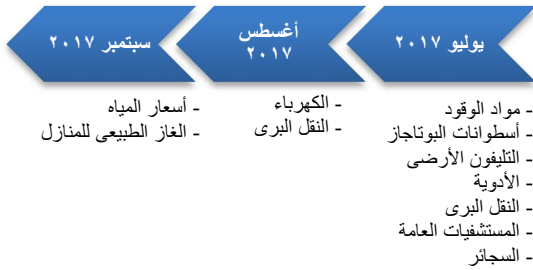
المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء و البنك المركزي المصري.

شكل ٣٧
مؤشر تعدد السلع المتغير أسعارها في معدل التضخم العام
(نسبة مئوية)



المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء و البنك المركزي المصري.

شكل ٣٨
توقيتات تعديل أسعار السلع والخدمات المحددة إداريا كما في الرقم
القياسي العام لأسعار المستهلكين /١



المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء و البنك المركزي المصري.
/١ بالإضافة إلى زيادة معدل ضريبة القيمة المضافة منذ يوليو ٢٠١٧.

ان انتهاج سياسة تقييد الأوضاع النقدية بهدف احتواء التضخم الضمني، بما في ذلك التأثيرات المحتملة من الآثار الثانوية الناتجة من صدمات العرض، قد دعم من تراجع المعدلات السنوية للتضخم. هذا وقد زال إلى حد كبير الأثر التضخمي لانخفاض قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي، باستثناء السلع والخدمات التي شهدت استهلاك متأخر أو موسمي كخدمات الحج والعمرة في مايو وأسعار الملابس في يونيو ٢٠١٧.

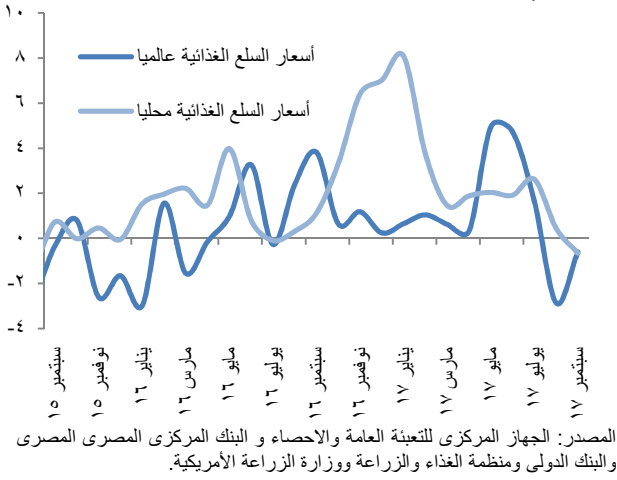
كما تقلص عدد البنود التي شهدت زيادات في الأسعار إلى ٧,٢٪ في المتوسط خلال شهري أغسطس وسبتمبر ٢٠١٧، مقارنة بمتوسط ١٣,٣٪ بين عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٥. وقد جاء ذلك بعد أن أثرت الزيادة العامة في الأسعار بين نوفمبر ٢٠١٦ ويناير ٢٠١٧ على نحو نصف بنود سلة الرقم القياسي العام لأسعار المستهلكين.

وساهمت أسعار السلع والخدمات المحددة إداريا بدرجة كبيرة في التضخم العام في الفترات ما بين نوفمبر ٢٠١٦ و مارس ٢٠١٧ وبين يوليو وسبتمبر ٢٠١٧. ويعزى ذلك أساسا إلى إصلاحات الدعم المتعلقة بمواد الوقود والكهرباء والمياه فضلا عن غيرها من البنود مثل الدخان والسجائر والأدوية.

وقد جاء الانخفاض التدريجي للتضخم الشهري في معظم البنود، ولا سيما في بنود التضخم الأساسي. حيث لم تساهم الخدمات والسلع الاستهلاكية إلا بشكل طفيف في التضخم العام منذ يناير ومارس ٢٠١٧، على الترتيب. وهذا باستثناء مايو ويوليو ٢٠١٧ بالنسبة للخدمات، نتيجة ارتفاع أسعار الحج والآثار الثانوية وغير المباشرة لإجراءات إصلاح الدعم، على الترتيب. أما بالنسبة للسلع الاستهلاكية فكانت الاستثناءات في يونيو ويوليو وسبتمبر نتيجة ارتفاع أسعار الملابس وزيادة معدل ضريبة القيمة المضافة وارتفاع أسعار مواد النظافة المنزلية، على الترتيب.

وفي ذات الوقت، انخفضت معدلات تضخم السلع الغذائية في أغسطس وسبتمبر ٢٠١٧ وجاءت مدفوعة أساسا بأسعار الخضراوات الطازجة. حيث انخفضت مساهمة تضخم السلع الغذائية الأساسية بشكل ملحوظ في أغسطس وسجلت في سبتمبر ٢٠١٧ أول مساهمة سالبة منذ يوليو

شكل ٣٩
أسعار السلع الغذائية الأساسية المحلية والعالمية
(نسبة مئوية، معدل شهري، مرجحة بأوزان التضخم المحلي لأسعار المستهلكين)

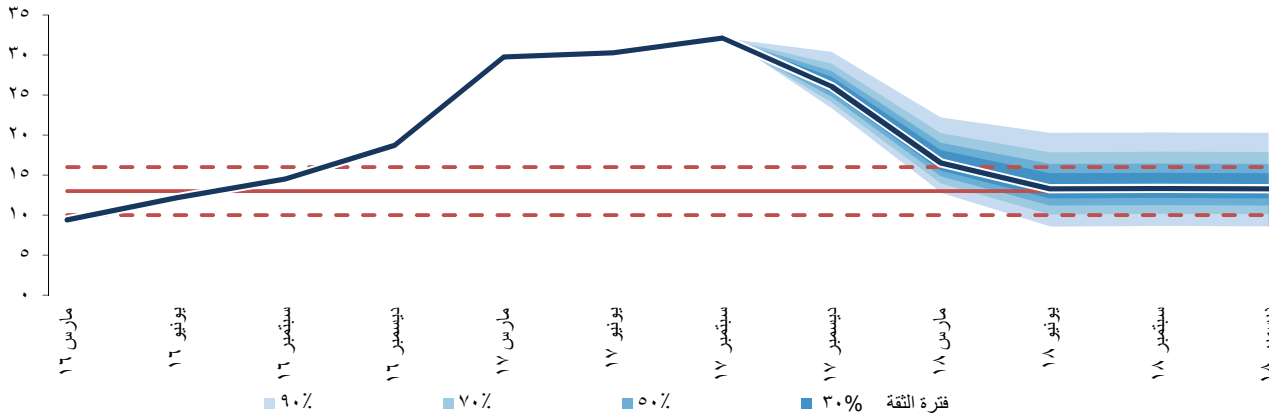


٢٠١٦، بالتزامن مع تطورات الأسعار العالمية للسلع الغذائية. وقد انخفضت أسعار الدواجن والأسماك والأطعمة البحرية، في حين استقرت أسعار السلع الغذائية الأساسية الأخرى إلى حد كبير. وقد شهدت أسعار اللحوم الحمراء أول استقرار لها منذ أبريل ٢٠١٦.

وجاءت الضغوط التضخمية الناتجة من الأسعار العالمية للسلع الغذائية، باستخدام ذات أوزان التضخم المحلي، ضعيفة في الأربعة أشهر الأولى من عام ٢٠١٧ بينما ارتفعت نسبيا أسعار السلع الغذائية الأساسية المحلية نتيجة إجراءات الإصلاح الاقتصادي، وذلك قبل تراجعها في أغسطس وسبتمبر ٢٠١٧. ومع ذلك فإن معدل تضخم السلع الغذائية الأساسية في الفترة بين مايو ويوليو ٢٠١٧ كان محدود على الرغم من تأثره بعوامل موسمية والآثار غير المباشرة لإجراءات إصلاح الدعم بالإضافة إلى ارتفاع الأسعار العالمية للسلع الغذائية.

ظلت النظرة المستقبلية للتضخم متسقة مع تحقيق المعدلات المستهدفة من قبل البنك المركزي والبالغة ١٣% ($\pm 3\%$) في الربع الرابع من عام ٢٠١٨ ومعدلات أحادية بعد ذلك.

شكل ٤٠
تقديرات البنك المركزي لمعدل التضخم حتى نهاية ٢٠١٨^١
(نسبة مئوية، معدل سنوي)



المصدر: البنك المركزي المصري.
١/ يظهر الرسم البياني تقديرات التضخم ودرجة عدم اليقين نظرا للمخاطر المحيطة بها. ويوضح النطاق حول المسار المقدر للتضخم النتائج المحتملة الحدوث بدرجات ثقة تبدأ من ٣٠% تستمر في الارتفاع مع اتساق النطاق للتدرج إلى ٥٠% و ٧٠% و ٩٠%.

ولقد دعم التقييد النقدي انخفاض المعدل السنوي للتضخم العام في أغسطس وسبتمبر ٢٠١٧، ومن المتوقع أن تؤثر فترة الأساس في تراجع معدل التضخم بشكل ملحوظ، خاصة خلال الفترة ما بين نوفمبر ٢٠١٧ وفبراير ٢٠١٨. وقد عكس التقييد النقدي المزيج من الارتفاعات السابقة لأسعار العائد الأساسية لدي البنك المركزي وانحسار الضغوط التضخمية مما يساهم في ارتفاع أسعار العائد الحقيقية، وكذلك ارتفاع قيمة سعر الصرف الحقيقي الفعال نتيجة استقرار سعر الصرف الاسمي وفروق التضخم الموجبة بين مصر وشركائها التجاريين، وإن كانت تتراجع.

وتتضمن النظرة المستقبلية عدة افتراضات. بالنسبة للتطورات العالمية فمن المتوقع ان يسجل سعر خام برنت متوسط ٦٠ دولار أمريكي للبرميل في ٢٠١٧/٢٠١٨ بعد ان كان من المتوقع ان يسجل ٥٥ دولار امريكي للبرميل. ويرجع ذلك اساساً الى التطورات الجيوسياسية. وعلي الرغم من ذلك، من المتوقع استقرار الأسعار العالمية للسلع الغذائية خلال عام ٢٠١٨، باستخدام ذات أوزان التضخم المحلي لأسعار المستهلكين في مصر. كما انه من المتوقع ان يستمر تعافى معدلات النمو والتضخم العالمي في وضع ضغوط محدودة على الأسعار المحلية بالإضافة الي دعم التقييد التدريجي للسياسة النقدية العالمية.

اما محلياً، فمن المتوقع استمرار ارتفاع معدل النمو الاقتصادي الحقيقي، مدعوما بتعافى صافى صادرات السلع والخدمات وكذلك الاستثمارات المحلية والأجنبية بالإضافة إلى الاستهلاك المحلي. ومن المتوقع ان يساهم تعافى قطاع السياحة ونمو كل

من قطاع التشييد والبناء والصناعات التحويلية غير البترولية وقطاع الاستخراجات، وعلى الأخص الغاز الطبيعي، في زيادة النشاط الاقتصادي.

ومن المتوقع ان تستمر الحكومة في تنفيذ برنامج الاصلاح الاقتصادي بهدف تحقيق نمو اقتصادي مرتفع وشامل ومستدام. وتهدف الحكومة إلى تخفيض العجز المالي الكلي في موازنة عام ٢٠١٧/٢٠١٨ الى ٩,٠% من الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة الي تحقيق فائض أولي يبلغ ٠,٢% من الناتج المحلي الإجمالي لأول مرة منذ عام ٢٠٠٢/٢٠٠٣، على أن يزيد هذا الفائض في الاعوام المقبلة.

وتجدر الاشارة الي المخاطر المحيطة بالنظرة المستقبلية للتضخم. وتتضمن تلك المخاطر تطور توقعات التضخم والضغط الناجمة من جانب الطلب وكذلك توقيت وحجم أى إجراءات إصلاح للمالية العامة للدولة.

ملحق

جدول ١. المساهمة في الأرقام القياسية لأسعار المستهلكين (حضر)

٢٠١٧										٢٠١٦				الأوزان	
سبتمبر	أغسطس	يوليو	يونيو	مايو	أبريل	مارس	فبراير	يناير	ديسمبر	نوفمبر	أكتوبر	سبتمبر			
١,٠	١,١	٣,٢	٠,٨	١,٧	١,٧	٢,٠	٢,٦	٤,١	٣,١	٤,٨	١,٧	١,٢	١٠٠,٠	معدل التضخم العام	
٠,٤	٠,٥	١,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٣	٠,١	٠,١	٠,٠	١,٠	٠,٢	٠,٣	١٨,٧	السلع والخدمات المحدد أسعارها إدارياً	
٠,٥	٠,٤	٠,٣	٠,٤-	٠,٣	٠,٩	١,٠	٠,٧	٠,٥	٠,١	٠,٢	٠,٤-	٠,٠	٦,٩	الفواكه والخضراوات الطازجة	
٠,١	٠,٢	١,١	١,٢	١,٤	٠,٨	٠,٧	١,٨	٣,٥	٣,٠	٣,٧	١,٩	٠,٩	٧٤,٤	معدل التضخم الأساسي	
٠,٢-	٠,٢	١,٠	٠,٧	٠,٨	٠,٧	٠,٥	١,٤	٢,٩	٢,٤	٢,٢	١,١	٠,٤	٣١,١	أسعار السلع الغذائية، ومنها	
٠,١-	٠,١	٠,٣	٠,٢	٠,٥	٠,٣	٠,٤	٠,٧	٠,٨	٠,٧	٠,٥	٠,٢	٠,٢	١٠٠,٠	اللحوم الحمراء والنواجن	
٠,١-	٠,١	٠,٧	٠,٦	٠,٣	٠,٤	٠,١	٠,٧	٢,١	١,٧	١,٦	٠,٩	٠,٢	٢١,١	الطعام مستبعداً منه اللحوم الحمراء والنواجن	
٠,٤	٠,٠	٠,١	٠,٤	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٣	٠,٥	٠,٢	١,٠	٠,٣	٠,٣	١٤,٥	أسعار السلع الاستهلاكية	
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٦	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,٤	٠,٥	٠,٥	٠,٣	٢٨,٩	الخدمات	
٣١,٦	٣١,٩	٣٣,٠	٢٩,٨	٢٩,٧	٣١,٥	٣٠,٩	٣٠,٢	٢٨,١	٢٣,٣	١٩,٤	١٣,٦	١٤,١	١٠٠,٠	معدل التضخم العام	
٤,٣	٤,١	٤,٤	٣,٢	٣,٢	٣,٧	٣,٧	٣,٥	٣,٦	٣,٥	٣,٤	٢,٣	٢,٤	١٨,٧	السلع والخدمات المحدد أسعارها إدارياً	
٤,٨	٤,٢	٤,٤	٤,٦	٥,٤	٥,٧	٥,٠	٤,٠	٣,٣	٢,٢	١,٩	٠,٧	٢,٣	٦,٩	الفواكه والخضراوات الطازجة	
١٨,٥	١٩,٢	١٩,٦	٢٢,٠	٢١,١	٢٢,١	٢٢,٢	٢٢,٨	٢١,٢	١٧,٦	١٤,١	١٠,٦	٩,٥	٧٤,٤	معدل التضخم الأساسي	
١٥,١	١٦,٠	١٦,٢	١٥,٠	١٤,٤	١٥,٢	١٥,٠	١٥,٢	١٤,٣	١١,٢	٨,٣	٦,٠	٤,٨	٣١,١	أسعار السلع الغذائية، ومنها	
٥,٢	٥,٦	٥,٦	٤,٩	٤,٩	٤,٩	٤,٧	٤,٥	٣,٩	٣,٢	٢,٤	١,٩	١,٥	١٠٠,٠	اللحوم الحمراء والنواجن	
١٠,٠	١٠,٤	١٠,٦	١٠,١	٩,٥	١٠,٣	١٠,٣	١٠,٨	١٠,٣	٨,٠	٥,٩	٤,١	٣,٣	٢١,١	الطعام مستبعداً منه اللحوم الحمراء والنواجن	
٣,٤	٣,٢	٣,٤	٣,٤	٣,٠	٣,٦	٣,٩	٤,١	٣,٧	٣,٢	٣,١	٢,٢	٢,٠	١٤,٥	أسعار السلع الاستهلاكية	
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٣,٦	٣,٦	٣,٣	٣,٣	٣,٤	٣,٣	٣,٢	٢,٧	٢,٤	٢,٦	٢٨,٩	الخدمات	

المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة والإحصاء والبنك المركزي المصري.

جدول ٢. ميزان المدفوعات (بالمليار دولار أمريكي)

خلال	٢٠١٥/١٦ ^(١)				٢٠١٦/١٧ ^(٢)				٢٠١٤/١٥		
	الربع ١	الربع ٢	الربع ٣	الربع ٤	الربع ١	الربع ٢	الربع ٣	الربع ٤	٢٠١٤/١٥	٢٠١٥/١٦	٢٠١٦/١٧
الميزان التجاري	١٠,٠-	٩,٩-	١٠,٠-	٨,٨-	٨,٧-	٩,٢-	٩,٢-	٨,٤-	٣٥,٤-	٣٨,٧-	٣٩,١-
حصيلة الصادرات**	٤,٧	٤,٤	٤,٣	٥,٣	٥,٣	٥,٢	٥,٧	٥,٧	٢١,٧	١٨,٧	٢٢,٢
صادرات بترولية	١,٧	١,٥	١,١	١,٥	١,٥	١,٤	١,٧	١,٩	٦,٥	٥,٧	٨,٩
صادرات اخرى	٣,١	٢,٩	٣,٢	٣,٨	٣,٨	٣,٨	٣,٨	٣,٨	١٥,١	١٣,٠	١٣,٤
مدفوعات عن الواردات**	١٤,٧-	١٤,٣-	١٤,٢-	١٤,١-	١٤,١-	١٤,٤-	١٤,٧-	١٤,١-	٥٧,١-	٥٧,٤-	٦١,٣-
واردات بترولية	٢,٨-	٢,٦-	١,٦-	٢,٢-	٢,٢-	٢,٥-	٢,٦-	٢,٦-	١١,٢-	٩,٣-	١٢,٤-
واردات اخرى	١١,٩-	١١,٦-	١٢,٦-	١١,٩-	١١,٩-	١١,٩-	١١,٩-	١١,١-	٤٥,٩-	٤٨,١-	٤٨,٩-
ميزان الخدمات	٢,٨	١,٨	٠,٩	١,٠	١,٠	١,٠	٢,٨	٢,٨	٦,٨	٦,٥	١٠,٧
المتحصلات	٥,٠	٤,٠	٣,٤	٣,٦	٣,٦	٣,٥	٥,١	٥,١	١٦,٦	١٦,١	٢١,٨
النقل	٢,٦	٢,٤	٢,٢	٢,٣	٢,٣	٢,٠	٢,٤	٢,٤	٩,١	٩,٥	٩,٩
منها: رسوم المرور في قناة السويس	١,٤	١,٣	١,٢	١,٢	١,٢	١,٢	١,٢	١,٢	٤,٩	٥,١	٥,٤
السفر (الإيرادات السياحية)	١,٧	١,٠	٠,٦	٠,٥	٠,٥	٠,٨	١,٢	١,٢	٤,٤	٣,٨	٧,٤
المدفوعات	٢,٢	٢,٢	٢,٦	٢,٦	٢,٦	٢,٥	٢,٨	٢,٨	٩,٨	٩,٥	١١,١
السفر	٠,٨	٠,٩	١,٢	١,٢	١,٢	٠,٦	٠,٦	٠,٦	٢,٧	٤,١	٣,٣
ميزان دخل الاستثمار	١,١-	١,٣-	٠,٧-	١,٤-	١,١-	١,١-	١,١-	١,١-	٤,٤-	٤,٥-	٥,٧-
المتحصلات	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٥	٠,٤	٠,٢
المدفوعات	١,٢	١,٤	٠,٨	١,٥	١,٥	١,٠	١,٠	١,٠	٤,٩	٤,٩	٥,٩
منها: فوائد منقوعة	٠,٢	٠,٢	٠,١	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٣	٠,٣	١,١	٠,٨	٠,٦
التحويلات الجارية	٤,٣	٤,٠	٤,١	٤,٤	٤,٤	٤,٦	٤,٦	٤,٦	١٧,٥	١٦,٨	٢١,٩
الخاصة (صافي)	٤,٣	٣,٩	٤,١	٤,٣	٤,٣	٤,٦	٤,٦	٤,٦	١٧,٣	١٦,٧	١٩,٢
الرسمية (صافي)	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	٢,٧
ميزان المعاملات الجارية	٤,٠-	٥,٤-	٥,٧-	٤,٨-	٤,٨-	٣,٥-	٣,٥-	٣,٥-	١٥,٦-	١٩,٨-	١٢,١-
الحساب الرأسمالي و المالي	١,٦	٤,٥	٨,٤	٦,٦	٧,١	١٠,٥	٧,٠	٤,٤	٢٩,٠	٢١,٢	١٧,٩
الحساب الرأسمالي	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,١-	٠,١-
الحساب المالي	١,٧	٤,٦	٨,٤	٦,٦	٧,١	١٠,٦	٧,١	٤,٤	٢٩,١	٢١,٣	١٨,١
الاستثمار المباشر في الخارج	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,١-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-
الاستثمار المباشر في مصر (صافي)	١,٤	١,٨	٢,٨	١,٠	١,٩	٢,٤	٢,٣	٢,٣	٧,٩	٦,٩	٦,٤
استثمار الحافظة في الخارج	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٢	٠,٢	٠,٠
استثمار الحافظة في مصر (صافي) [#]	١,٤-	١,٤-	٠,٢-	٠,٢	٠,٢	١,١	١,١	١,١	١٦,٠	١٦,٣-	٠,٦-
منها: سندات	١,٤-	١,٤-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٥,٥	١,٤-	١,١-
الاستثمارات الأخرى (صافي)	١,٧	٣,٠	٥,٦	٥,٤	٦,١	٧,٠	٢,٨	٢,٨	٥,٢	١٥,٦	١٢,٥
صافي الاقتراض	٠,٨	٣,٠	١,٥	١,٨	١,٣	٤,٧	١,٢	٠,٥	٧,٧	٧,١	٥,٠
قروض متوسطة وطويلة الأجل	٠,٦-	٠,٢	٠,٢	٠,٠	٠,٠	٠,٣	٠,٠	٠,٠	٤,١	٠,٢-	٠,٥-
تسهيلات موردين متوسطة وطويلة الأجل	٠,١	٠,١	٠,٠	٠,٨	٠,٨	٠,٣	٠,٠	٠,٠	١,٥	١,٥	٠,٣
تسهيلات موردين قصيرة الأجل (صافي)	١,٤	٢,٦	١,٣	١,٠	١,٠	١,٤	١,٠	١,٠	٢,١	٠,٨	٥,٣
الأصول الأخرى	٠,٢	٣,٢-	١,٣-	٠,٨	٠,٢-	٢,٢-	٣,٢-	٣,٢-	١٢,١-	٣,٥-	١,٢-
الخصوم الأخرى	٠,٧	٣,٢	٥,٤	٢,٨	٢,٨	٤,٥	٤,٥	٤,٥	٩,٦	١٢,٠	٨,٧
صافي السهو والخطأ	١,٣-	١,١	٣,٠-	١,٠-	٠,٧-	٠,٥	٠,٥	٠,٧	٠,٣	٤,٢-	٢,١-
الميزان الكلي	٣,٧	٣,٧	٣,٧	٣,٧	٣,٧	٣,٧	٣,٧	٣,٧	١٣,٧	٢,٨-	٣,٧
التغير في الأصول الاحتياطية	٣,٧-	٣,٧-	٣,٧-	٣,٧-	٣,٧-	٣,٧-	٣,٧-	٣,٧-	١٣,٧-	٢,٨	٣,٧-

* أرقام مبدئية

** تتضمن صادرات وواردات المناطق الحرة

يتضمن صافي المعاملات على اذن الخزنة المصرية، فضلا عن السندات الحكومية المصرية الصادرة لصندوق السعودي للتنمية بمبلغ ٥٠٠ مليون دولار أمريكي في السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١، خلال الربع الرابع، كما يشمل صافي المعاملات الاجنبية على السندات متوسطة الاجل الصادرة عن الحكومة المصرية بمبلغ ٢,٥ مليار دولار أمريكي في الربع الرابع من عام ٢٠١٢/٢٠١١، و ١,٠ مليار دولار أمريكي في الربع الاول من عام ٢٠١٣/٢٠١٢، بالإضافة إلى سندات الدولار الصادرة بمبلغ ١٣٥٠٠ مليون دولار أمريكي في الربع الرابع من ٢٠١٥/٢٠١٤.

(١) تم تعديل البيانات وفقا لأحدث تحديث.

جدول ٣. المساهمة في النمو الحقيقي للنتائج المحلي الاجمالي										
يونيو- ١٧	مارس- ١٧	ديسمبر- ١٦	سبتمبر- ١٦	يونيو- ١٦	مارس- ١٦	٢٠١٥/ ١٦	٢٠١٤/ ١٥	٢٠١٣/ ١٤	٢٠١٢/ ١٣	
٥,٠	٤,٣	٣,٨	٣,٤	٤,٥	٣,٦	٤,٣	٤,٤	٢,٩	٢,٢	الاجمالي بسعر السوق الناتج المحلي
٤,٨	٤,١	٣,٥	١,٧	٢,٣	١,٦	٢,٣	٣,٤	٢,٩	٢,٢	الناتج المحلي الاجمالي بتكلفة عوامل الانتاج
٠,٤	٠,٨	٠,٥	٠,١	٠,٢	٠,٢	٠,٤	٠,٦	٠,٥	٠,٣	الناتج المحلي الاجمالي العام بتكلفة عوامل الانتاج
٤,٤	٣,٣	٣,١	١,٧	٢,١	١,٤	١,٩	٢,٨	٢,٤	١,٩	الناتج المحلي الاجمالي الخاص بتكلفة عوامل الانتاج
٠,٤	٠,٣	٠,٤	٠,٤	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	الزراعة والغابات والصيد
٠,٥-	٠,٧	٠,٩	٠,٧-	٠,٧-	٠,٤-	٠,٦-	٠,١-	٠,٢	٠,٠	الصناعة
٠,٥-	٠,٢	٠,١-	٠,٤-	٠,٩-	٠,٩-	٠,٧-	٠,٦-	٠,٦-	٠,٤-	الاستخراجات
٠,٣-	٠,٥-	٠,٤-	٠,٣-	٠,٤-	٠,١-	٠,١-	٠,١	٠,١	٠,١-	بتترول
٠,٣-	٠,٦	٠,٣	٠,١-	٠,٦-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٣-	غاز طبيعي
٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	اخرى
٠,٠	٠,٥	١,٠	٠,٣-	٠,٢	٠,٤	٠,١	٠,٥	٠,٨	٠,٤	الصناعات التحويلية
٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٥-	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,١-	٠,١	٠,١	تكرير البترول
٠,٠	٠,٤	١,١	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٠	٠,٦	٠,٧	٠,٣	تحويلية اخرى
٣,٥	٢,٥	١,٤	٠,٨	١,٥	٠,٨	١,٣	١,٩	١,٢	١,٢	الخدمات
٠,٧	٠,٤	٠,٥	٠,٣	٠,٦	٠,٥	٠,٥	٠,٤	٠,٣	٠,٢	التشييد والبناء
٠,٨	٠,٣	٠,٤	٠,٤	٠,٧	٠,٣	٠,٤	٠,٣	٠,٦	٠,٣	الانشطة العقارية والخدمية
٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,١	النقل والتخزين
٠,٢	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٢	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,٢	٠,١	المال
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	التأمين/١
٠,٥	٠,٣	٠,٢	٠,٣	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,١	الاتصالات
٠,٦	٠,٩	٠,٣-	٠,٩-	٠,٩-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٤	٠,٧-	٠,٢	السياحة
٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,٢	٠,١	التعليم والصحة والخدمات الاخرى
٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	المرافق/٢
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	المعلومات
٠,٩	٠,٥	٠,٨	٠,٧	٠,٨	٠,٥	٠,٧	٠,٥	٠,٧	٠,٤	تجارة الجملة والتجزئة
٠,٢	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	قناة السويس
٠,٣	٠,١	٠,٢	٠,٥	٠,٤	٠,٤	٠,٥	٠,٧	٠,٥	٠,٣	الحكومة العامة

المصدر: وزارة التخطيط
١/ يشمل الضمان الاجتماعي
٢/ يشمل المياه والصرف وإعادة الدوران.

جدول ٤ تطورات السوق (متوسط الفترة، نسبة مئوية ما لم يذكر شئ آخر)

آخر البيانات المتاحة مقارنة ببيانات أكتوبر ٢٠١٦	اكتوبر-١٧	سبتمبر-١٧	أغسطس-١٧	يوليو-١٧	يونيو-١٧	مارس-١٧	نوفمبر-١٦	اكتوبر-١٦	
									سعر السياسة النقدية
٧٠٠	١٩,٢٥	١٩,٢٥	١٩,٢٥	١٨,٧٧	١٧,٢٥	١٥,٢٥	١٤,٩٨	١٢,٢٥	سعر العملية الرئيسية للبنك المركزي سوق الأقرض بين البنوك (سوق الائتربنك)
٧٢٤	١٩,١٥	١٩,٠٠	١٩,١٣	١٨,٨٨	١٧,٧٦	١٥,٦٠	١٤,٨١	١١,٩١	سعر العائد المرجح لسوق الائتربنك
٧١٣	١٩,٠٢	١٨,٩٨	١٩,٠٢	١٨,٨٣	١٧,٦٧	١٥,٤٦	١٤,٨٤	١١,٨٩	سعر العائد المرجح لسوق الائتربنك لمدة ليلة واحدة متوسط حجم التداول بسوق الائتربنك لمدة ليلة واحدة، بالمليون جنيه
١٠٦٧	٢,٨٦٦	٤,٧٦٨	٤,١١٨	٦,١٥٠	٥,٩٧٨	٤,٠١٦	٢,٠٤٩	١,٧٩٩	نصيب المعاملات بسوق الائتربنك لمدة ليلة واحدة / اجمالي حجم المعاملات بسوق الائتربنك
١١٠٤-	٥١,٨٦	٨٤,٩٨	٦٤,٨٩	٧١,٠٧	٦١,٩٨	٤٧,٦٤	٦٢,٦٨	٦٢,٩٠	القطاع المصرفي
٧٠٠	n/a	١٦,٢٧	١٥,٦٩	١٥,١٠	١٣,٥٢	١٢,٥٠	١٥,٤٥	٩,٢٧	السعر الأجمالي للودائع
٦٦٣	n/a	١٥,٦٦	١٤,٩٩	١٣,٩٢	١٢,٨٥	١٠,٩٢	١٠,٤٨	٩,٠٣	ودائع لاجل
٦٧٧	n/a	١٥,٧٥	١٤,٨٦	١٣,٩٩	١٢,٨٢	١٠,٨٦	١٠,٣٤	٨,٩٨	الودائع قصيرة الأجل (اقل من عام)
٤٠١	n/a	١٤,٥٥	١٦,١٥	١٢,٤٥	١٣,٨٢	١٢,٧٦	١٢,١٨	١٠,٥٣	الودائع الأخرى
٦٨٠	n/a	١٩,٠٠	١٩,٠٧	١٨,٨٧	١٨,٦٨	١٨,٥٤	١٨,٩٤	١٢,٢٠	شهادات الادخار
٨٢٨	n/a	١٩,٩٤	١٩,٩٤	١٩,٩٣	١٩,٩١	١٩,٨٦	١٩,٨٨	١١,٦٦	أقل من ثلاث سنوات
٣٠١	n/a	١٥,٢٢	١٥,٨٨	١٥,٣٠	١٤,٧٩	١٥,١٨	١٥,٧٩	١٢,٢١	أكثر من ثلاث سنوات
١٠٦	n/a	٩,٠٤	٩,٠٠	٩,٧١	١٠,٦١	١٠,٣٩	١٠,٥٧	٧,٩٨	حسابات التوفير
٤٧٩	n/a	١٩,٢٤	١٩,٧١	١٩,٣٩	١٧,٨٦	١٦,٨٣	١٥,٨١	١٤,٤٥	السعر الأجمالي للاقراض
٤٢٨	n/a	١٩,٢٣	١٩,٧٤	١٩,٤٩	١٧,٩٤	١٦,٧٨	١٦,٠٥	١٤,٩٥	سعر العائد لقطاع الأعمال
٣٩٧	n/a	١٨,٨٩	١٨,٧١	١٨,٨٢	١٧,٧٥	١٧,٠٤	١٦,٧٠	١٤,٩٢	الاقراض قصير الأجل لقطاع الاعمال
٤٨٥	n/a	١٩,٨٤	٢١,٤٥	١٩,٩٤	١٨,٠٥	١٦,٤٦	١٥,١٨	١٥,٠٠	الاقراض طويل الأجل لقطاع الاعمال
٥٧٠	n/a	١٩,٣٦	١٩,٤٣	١٨,٤٥	١٧,٢٤	١٧,٢٤	١٤,٧٣	١٣,٦٦	التجزئة المصرفية
									سوق الدين الحكومي المحلي
١٥٤	١٧,٩٩	١٨,٦٦	١٩,٣٨	٢١,٤١	٢٠,٣٥	١٩,١٥	١٨,٤٢	١٦,٤٥	العائد على أذون الخزانة لمدة عام
٢٦١	١٨,٤٠	١٨,٧٨	١٩,٤٤	٢١,٥٩	٢٠,٣٧	١٩,٣٢	١٨,٤٠	١٥,٧٩	العائد الأجمالي على أذون الخزانة
١٨٤-	١٥,٣٨	١٥,٨١	١٧,٥٣	١٨,٨٥	١٨,٢٩	١٧,١٦	١٨,٤٨	١٧,٢٢	العائد الأجمالي على سندات الخزانة
١٨١	١٤,٥٤	١٤,٨٣	١٥,٤٨	١٧,١٧	١٦,١٨	١٥,٣٩	١٤,٧٢	١٢,٧٢	الوزن المرجح لتكلفة تمويل الحكومة ^١ الفروق ^٢
١٣	٠,٢٣-	٠,٢٧-	٠,٢٣-	٠,٠٥	٠,٤٢	٠,٢١	٠,١٤-	٠,٣٦-	سعر الائتربنك لمدة ليلة مطروحاً منه سعر العملية الرئيسية للبنك المركزي
٢٢١-	n/a	٠,٠١-	٠,٤٦	٠,٦١	٠,٦١	١,٥٨	٠,٨٣	٢,٢٠	السعر الأجمالي للاقراض بالبنوك مطروحاً منه سعر العملية الرئيسية للبنك المركزي
١-	n/a	٢,٩٨	٣,٥٦	٣,٦٨	٣,٧٣	٢,٧٥	٠,٤٧-	٢,٩٨	سعر العملية الرئيسية للبنك المركزي مطروحاً منه السعر الأجمالي للودائع بالبنوك
٥١٩-	٤,٧١-	٤,٤٢-	٣,٧٧-	١,٦١-	١,٠٧-	٠,١٤	٠,٢٦-	٠,٤٧	الوزن المرجح لتكلفة تمويل الحكومة مطروحاً منه سعر العملية الرئيسية للبنك المركزي
٣٥٦-	٢,٤٢-	٢,٣٨-	١,٥٣-	٢,١٩-	١,٦٦-	١,٧٣-	٠,٠٧	١,١٤	منحنى العائد الأجمالي
٢١٧	n/a	٤,٤٠	٤,٢٦	٢,٣٢	١,٧٦	١,٣٩	١,٣٣	٢,٢٣	الوزن المرجح لسعر الإقراض بالبنوك مطروحاً منه الوزن المرجح لتكلفة تمويل الحكومة
٢٤١	n/a	٤,٢٢	٤,١٥	٢,١٢	١,٥٧	١,٣٧	١,٠٩	١,٨٢	الوزن المرجح لسعر الإقراض بالبنوك مطروحاً منه السعر الأجمالي لأذون الخزانة
٢٢١-	n/a	٢,٩٧	٤,٠٢	٤,٢٩	٤,٣٤	٤,٣٣	٠,٣٦	٥,١٨	الوزن المرجح لسعر الإقراض بالبنوك مطروحاً منه الوزن المرجح لسعر العائد للودائع بالبنوك
٨٨	n/a	٠,٩٥	٢,٧٤	١,١٢	٠,٣٠	٠,٥٨-	١,٥٢-	٠,٠٨	الوزن المرجح لسعر الإقراض طويل الأجل لقطاع الاعمال بالبنوك مطروحاً منه الوزن المرجح لسعر الإقراض قصير الأجل لقطاع الاعمال بالبنوك

١/ جميع التغيرات بالنقطة المئوية، فيما عدا حجم الائتربنك لمدة ليلة واحدة بالمليون جنيه
٢/ تم تعديل عائد الأوراق المالية الحكومية بعد استبعاد الضرائب

جدول ٥ المسح النقدي وميزانية البنك المركزي (رصيد نهاية الفترة، بالمليار جنيه)

يونيه ٢٠١٢	يونيه ٢٠١٣	يونيه ٢٠١٤	يونيه ٢٠١٥	يونيه ٢٠١٦	يونيه ٢٠١٧	سبتمبر ٢٠١٧	
المسح النقدي							
١٥٧,٦	١٢٣,٢	١١٩,٢	٥١,٥	-٨٧,٤	٦١,١	١٨٨,٦	صافي الأصول الاجنبية
٧٦,١	٣٨,٢	٣٧,٤	٢٥,٣	-٤٤,٩	٣,٧	١٠٢,٣	لدي البنك المركزي
٨١,٦	٨٥,٠	٨١,٨	٢٦,٢	-٤٢,٥	٥٧,٤	٨٦,٣	لدي البنوك
٩٣٦,٨	١١٧٢,٩	١٣٩٧,٤	١٧١٤,٠	٢١٨١,٩	٢٨٥٧,١	٢٨٦١,٨	صافي الأصول المحلية
٥٦٨,١	٧٩٠,٤	١٠٣٨,٧	١٣٣٢,٩	١٦٠٢,٧	١٨١٤,٣	١٨٢١,٢	صافي المطلوبات علي الحكومة
١٠,٦	١٢,١	٦,٥	-٤١,٥	٥٢,٢	١٦٥,٤	١٧٩,٧	صافي المطلوبات علي الهيئات العامة الاقتصادية
٤٠,٦	٤٢,٩	٤٥,٤	٦٣,٢	٩٣,١	١٤٨,٧	١٤٩,٨	المطلوبات علي شركات قطاع الأعمال العام
٤٥٣,٣	٤٩٧,٧	٥٣٤,٥	٦٢٣,٦	٧١٢,١	٩٨٢,٩	٩٧٧,٠	المطلوبات علي القطاع الخاص
-١٣٥,٨	-١٧٠,٣	-٢٢٧,٧	-٢٦٤,٢	-٢٧٨,٢	-٢٥٤,١	-٢٦٦,١	صافي الأصول الأخرى
١٠٩٤,٤	١٢٩٦,١	١٥١٦,٦	١٧٦٥,٥	٢٠٩٤,٥	٢٩١٨,٢	٣٠٥٠,٤	السيولة المحلية
٩٠٨,٤	١٠٧١,٩	١٢٨٠,٥	١٥٠٢,٥	١٧٧٠,٧	٢٢٢٣,٩	٢٣٨٥,١	السيولة المحلية بالعملة المحلية
١٩٤,٠	٢٤١,٠	٢٧٠,٩	٢٩٢,٧	٣٤٦,٩	٤١٩,١	٤١٦,١	النقد المتداول خارج البنوك
٧١٤,٣	٨٣٠,٩	١٠٠٩,٧	١٢٠٩,٨	١٤٢٣,٨	١٨٠٤,٨	١٩٦٩,٠	الودائع بالعملة المحلية
١٨٦,٠	٢٢٤,٢	٢٣٦,١	٢٦٣,٠	٣٢٣,٨	٦٩٤,٣	٦٦٥,٢	الودائع بالعملة الأجنبية
ميزانية البنك المركزي							
٧٦,١	٣٨,٢	٣٧,٤	٢٥,٣	-٤٤,٩	٣,٧	١٠٢,٣	صافي الأصول الأجنبية
٩٢,٢	١٠١,٧	١١٥,٨	١٤٨,١	١٤٩,٩	٥٥١,٥	٦٣٠,٥	الأصول
-١٦,١	-٦٣,٤	-٧٨,٤	-١٢٢,٨	-١٩٤,٨	-٥٤٧,٨	-٥٢٨,٢	الخصوم
١٨٧,٦	٢٧٩,٧	٣٢٧,١	٤٦٠,٦	٥٢٢,٩	٥٧٣,٩	٤٨٤,٤	صافي الأصول المحلية
١٧٥,٩	٣١٠,٢	٤٣٣,٥	٥٨٥,٣	٦٥٨,٢	٧٤٠,٣	٧٤١,٩	صافي المطلوبات علي الحكومة
-١٠,٥	-١٠,٤	-١٤,٢	-٦١,٤	-٣٨,٨	-٣١,٧	-٢٢,٦	صافي المطلوبات علي الهيئات العامة الاقتصادية
٥٨,٣	٤٣,٣	٢٥,٣	٢٥,٠	١٢٠,٤	٢٨٦,٩	٢٩٤,٩	المطلوبات علي البنوك
-٢٥,٠	-٣٣,١	-٣٤,٣	-٥١,٤	-٦٠,٨	-١٢٩,٧	-١٢٩,٨	ودائع البنوك بالعملة الأجنبية
-٣,١	-٢٠,٨	-٤٤,٣	٠,٠	-١٥٠,٠	-٤٦٧,٩	-٥٩٥,٥	عمليات السوق المفتوح/١
-٧,٩	-٩,٥	-٣٨,٨	-٣٧,٠	-٦,١	١٧٦,٠	١٩٥,٤	صافي الأصول الأخرى
٢٦٣,٧	٣١٧,٩	٣٦٤,٥	٤٨٥,٩	٤٧٨,١	٥٧٧,٦	٥٨٦,٦	النقود الاحتياطية/٢
١٩٤,٠	٢٤١,٠	٢٧٠,٩	٢٩٢,٧	٣٤٦,٩	٤١٩,١	٤١٦,١	النقد في التداول خارج البنوك
٦٩,٦	٧٦,٩	٩٣,٦	١٩٣,٢	١٣١,٢	١٥٨,٥	١٧٠,٥	احتياطيات البنوك
١٠,٨	١٩,٨	١٧,٨	٢٠,٨	٢١,٦	٣٣,٠	٣٣,٩	النقد في خزينة البنوك
٥٨,٨	٥٧,١	٧٥,٨	١٧٢,٤	١٠٩,٦	١٢٥,٥	١٣٦,٦	ودائع البنوك

المصدر: البنك المركزي المصري

١/ الودائع بموجب عطاءات والودائع لمدة ليلة واحدة.

٢/ النقود الاحتياطية في يونيه ٢٠١٥ تأثرت بالغاء تجديد الودائع لدي البنك المركزي نتيجة الاعلان غير المتوقع عن اجازة رسمية يوم ٣٠ يونيه ٢٠١٥.

