

تقرير الآفاق الاقتصادية قصيرة المدى

مصر

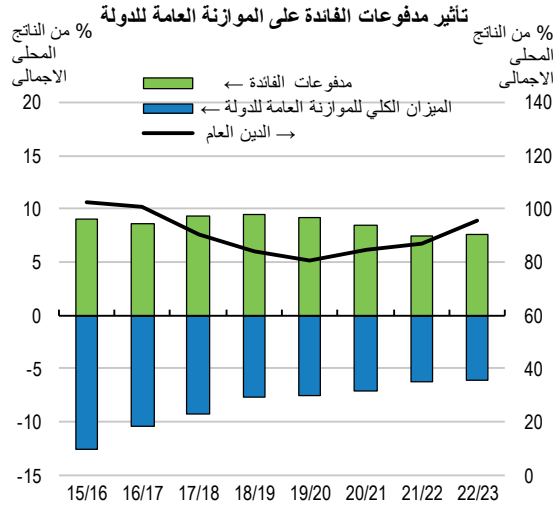
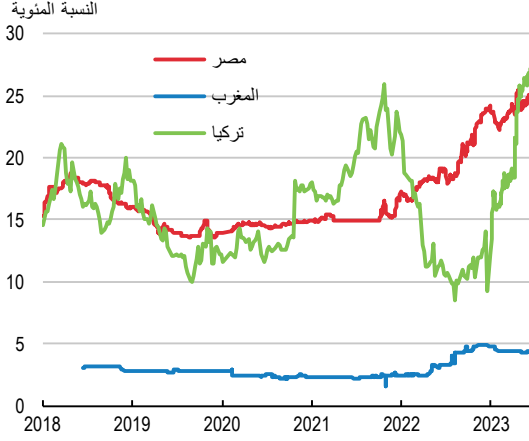
يظل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي أقل من 4% في العام المالي 2024/2023، مع توقع أن يرتفع إلى 4.8% في العام المالي 2025/2024 و إلى 5.1% في العام المالي 2026/2025. وتواجه مصر ارتفاعاً في معدلات التضخم وتحديات في ميزان المدفوعات، لكن حزم الدعم المالي أدت إلى دعم الاستهلاك الخاص والذي سوف يتعافى تدريجياً مع تراجع التضخم. وفي المقابل، تراجع الاستثمار الخاص بشكل حاد بسبب ظروف زيادة تكلفة التمويل وزيادة درجة عدم اليقين، ومن المتوقع أن يتعافى الاستثمار بشكل تدريجي فقط.

ويجب على السلطات أن تستمر في مواجهة التضخم من خلال الحفاظ على سياسة نقدية انكماشية وخفض الإنفاق على الاستثمارات العامة غير العاجلة. وسوف يساهم الالتزام بتخفيض الدين العام على المدى المتوسط في استعادة ثقة المستثمرين، مما يقلل من تكاليف التمويل والضغط المتعلق بتراجع قيمة العملة الوطنية. وفي الوقت نفسه يجب على الحكومة أن تواصل تنفيذ البرنامج الوطني للإصلاحات الهيكلية، بما في ذلك استكمال برنامج الطروحات الحكومية الذي تم الإعلان عنه في أواخر عام 2022، والذي يتطلب نجاحه توضيح كامل لإجراءات التنفيذ بما يضمن فعالية عملية التنفيذ.

تباطؤ الاقتصاد

تباطأ الاقتصاد بشكل ملحوظ منذ بداية 2022 مدفوعاً في البداية بارتفاع معدل التضخم نتيجة زيادة أسعار السلع الغذائية العالمية في عام 2022، لكنه ارتفع أكثر بشكل حاد وأصبحت الضغوط التضخمية واسعة النطاق نتيجة سلسلة من تخفيضات قيمة الجنيه المصري حيث بلغ التضخم الأساسي 38.1% في أكتوبر 2023. وقد حد الدعم الموجه للطاقة والغذاء وسلسلة من حزم الدعم المالي من انخفاض الاستهلاك العائلي. بينما انكمشت الاستثمارات الخاصة خلال العام الماضي، حيث عانت الشركات من ارتفاع تكلفة التمويل ونقص العملة الأجنبية وزيادة درجة عدم اليقين مما نتج عنه ضعف ثقة المستثمرين. ورغم تباطؤ الطلب المحلي ارتفعت الصادرات بشكل كبير، بسبب تحسن السياحة وإيرادات قناة السويس، وتراجع حجم الواردات بسبب تشديد القيود الإجرائية المؤقتة في عام 2022. وبشكل عام، يُتوقع أن يبلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي 3.9% في السنة المالية 2024/2023 (يوليو-يونيو).

ارتفاع سندات الـ 10 سنوات الحكومية



المصدر: وزارة المالية، تقرير وزارة المالية الشهري، سبتمبر 2023 وموازنة السنة المالية 2023/24 ومجموعة بورصة لندن

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	مليار جنيه مصري بالأسعار الجارية					
	نسبة التغير (أسعار 2022-2021)					
مصر						
الناتج المحلي الإجمالي بأسعار السوق	6 663.1	6.6	3.8	3.9	4.8	5.1
الاستهلاك الخاص	5 730.6	3.8	5.1	4.0	4.7	5.0
الاستهلاك الحكومي	503.6	-17.3	-3.9	5.4	6.2	6.5
إجمالي التكوين الرأسمالي	882.5	33.5	-30.8	2.8	3.1	3.9
الطلب المحلي النهائي	7 116.7	5.4	-2.4	4.0	4.6	4.9
التغير في المخزون ¹	128.4	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
إجمالي الطلب المحلي	7 245.1	5.4	-2.4	4.0	4.6	4.9
صادرات السلع والخدمات	703.7	51.7	31.4	4.1	7.6	8.6
الواردات من السلع والخدمات	1 285.7	25.2	1.1	3.5	4.5	4.8
صافي الصادرات ¹	- 582.0	0.6	3.1	-0.2	-0.1	0.0
بنود المذكره						
مكش الناتج المحلي الإجمالي	-	4.9	24.7	27.8	9.4	7.0
الرقم القياسي لأسعار المستهلكين ²	-	9.7	25.1	30.2	11.1	7.2
مؤشر التضخم الأساسي ³	-	7.9	29.3	28.5	11.8	7.2
الميزان الكلي لأجهزة الموازنة (% من الناتج المحلي الإجمالي) ⁴	-	-6.1	-6.0	-7.0	-7.0	-6.5
اجمالي دين الحكومة المركزية (دين أجهزة الموازنة العامة) (% من الناتج المحلي الإجمالي)	-	87.2	95.7	92.4	89.7	84.7
ميزان الحساب الجاري (% من الناتج المحلي الإجمالي)	-	-3.5	-1.2	-1.2	-1.1	-1.0

ملاحظة: تشير البيانات إلى السنوات المالية التي تبدأ في يوليو.

¹مساهمات في التغيرات في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، المبلغ الفعلي في العمود الأول

²بيانات تشير إلى معدل التضخم على مستوى الدولة

³الرقم القياسي لأسعار المستهلك باستثناء الغذاء والطاقة

⁴تشير البيانات إلى قطاع أجهزة الموازنة والذي يتضمن وحدات الجهاز الإداري، وحدات الإدارة المحلية، الهيئات الخدمية العامة

قاعدة بيانات OECD Economic Outlook 114.

مصر: الطلب، الإنتاج، والأسعار

تدهورت بيئة الأعمال نتيجة التحديات التي تواجه ميزان المدفوعات. وفي هذا الصدد، فقد أثرت الضغوط المتزايدة في الأسواق المالية الدولية على مصر، خاصة بسبب ارتفاع دين أجهزة الموازنة الذي بلغ 95.7٪ من الناتج المحلي الإجمالي في منتصف عام 2023. وقد تأثرت ثقة المستثمرين في مصر، كما تجلّى في ارتفاع عوائد السندات الحكومية وهوامش عقود المشتقات المالية المتعلقة بمخاطر الائتمان كما ارتفعت تكاليف التمويل من الأسواق، بينما تواجه الحكومة احتياجات تمويلية كبيرة في السنوات القادمة. وتتعرض البنوك المحلية لمخاطر الديون السيادية. وقد أدى تدهور جودة الأصول المصرفية إلى تفاقم ظروف التمويل للشركات، مما انعكس في ارتفاع أسعار الإقراض وزيادة الفروق بين أسعار الفائدة على الإقراض والودائع.

استمرار جهود الحكومة لمواجهة التضخم والحد من الاختلالات في الاقتصاد الكلي

ظل سعر الصرف ثابتا تقريبا منذ أوائل عام 2023، وذلك بعد انخفاض قيمة الجنيه المصري على مراحل تدريجية، ليخسر حوالي 50% من قيمته مقابل الدولار الأمريكي منذ أوائل عام 2022، ولا تزال السلطات تدير سعر الصرف وتقيّد معاملات الصرف الأجنبي مما يترتب عليه توجيه الطلب على العملات الأجنبية جزئيا إلى السوق الموازية، حيث انخفضت قيمة الجنيه بشكل كبير في السوق الموازية منذ منتصف أكتوبر، مما أدى إلى زيادة الضغوط التضخمية. وفي إطار مواجهة ارتفاع التضخم، رفع البنك المركزي المصري سعر الفائدة على عدة مراحل ليصل إلى 19.75% في أغسطس 2023، محققا بذلك ارتفاع 1100 نقطة أساس فوق مستواه في أوائل عام 2022. وحيث تشير التوقعات إلى استمرار ارتفاع معدل التضخم إلى مستوى أعلى بكثير من المستهدف، فمن المتوقع أن يحافظ البنك المركزي المصري على السياسة النقدية الانكماشية خلال الفترة القادمة. ووفقا لتقديرات موازنة السنة المالية 2024/2023، يشهد الفائض الأولي تحسّنا ليصل إلى 2.5% من الناتج المحلي الإجمالي بدلا من 1.6% في السنة المالية السابقة. وعلى النقيض، تشير التوقعات إلى تفاقم عجز الموازنة الكلي إلى 7.0% من الناتج المحلي الإجمالي بسبب ارتفاع تكاليف خدمة الدين. وفي هذا الإطار، تخطط الحكومة لخفض دعم الطاقة والغذاء غير المستهدف، مع الاستمرار في التوسع في برامج التحويلات النقدية التي تستهدف الفئات الأكثر احتياجا. ومن المتوقع أن تزيد الاستثمارات العامة بشكل كبير في السنة المالية 2024/2023، على الرغم من خطة الحكومة في ترشيد الاستثمارات العامة. وفي أكتوبر 2023، أعلنت الحكومة عن زيادات في أجور ومعاشات القطاع العام بالإضافة إلى زيادة الإعفاءات الضريبية الشخصية.

التعافي محاطا بمخاطر كبيرة

من المتوقع أن يتعافى نمو الناتج المحلي الإجمالي بشكل تدريجي خلال العامين المقبلين، مع التوقعات بصمود معدلات الاستهلاك الخاص على الرغم من التخفيض التدريجي للدعم المالي، واستقرار معدل التضخم (استنادا إلى الافتراض الفني بأن سعر الصرف سيظل دون تغيير). وفي المقابل، من المتوقع أن يكون انتعاش الاستثمار الخاص محدودا في ظل التحسن التدريجي لشروط التمويل. وفي إطار تحسن القدرة التنافسية، من المتوقع زيادة الصادرات المصرية. وعلى صعيد آخر، قد يشكل تعرض البنوك لمخاطر الديون السيادية مصدرا للاضطراب المالي، مما قد يؤدي إلى تفاقم ظروف التمويل بشكل أكبر وزعزعة استقرار الاقتصاد بشكل عام. وفي المقابل، من المرجح أن تستمر عائدات السياحة وقناة السويس في تجاوز نسب النمو المتوقعة، مما قد يعزز الصادرات المصرية، بالرغم من أن هذه التوقعات قد تتأثر سلبيا نتيجة للتوترات الجيوسياسية في المنطقة.

تعزيز الاستدامة المالية لدعم نمو أقوى وأكثر استدامة

إن استعادة الاستدامة المالية أمر أساسي لضمان استقرار الاقتصاد الكلي وتحسين آفاق النمو على المدى الطويل. ويتعين على الحكومة أن تلتزم بإستراتيجية الدين متوسطة الأجل، والتي تهدف إلى خفض نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى حوالي 80%. وفي هذا الصدد، فإن الالتزام بخطة متوسطة الأجل ذات مصداقية لضبط الأوضاع المالية من شأنه أن يعزز ثقة المستثمرين ويقلل تكاليف خدمة الدين. وعلى صعيد آخر، فإن هناك ضرورة لخفض الحوافز الضريبية غير الفعالة، لتوسيع القاعدة الضريبية وإزالة تشوهات السوق. ومن المقرر أن تنشر وزارة المالية تقريرها الأول عن النفقات الضريبية قبل نهاية عام 2023 كما هو مُقرر. وفي الإطار ذاته، يجب تقليص المخاطر المالية عن طريق تقليص الروابط المالية بين الموازنة والشركات المملوكة للدولة. كما ينبغي العمل على التنفيذ الفعال للقانون الذي تم إصداره حديثا والذي يهدف إلى إلغاء جميع الإعفاءات الضريبية التفضيلية للشركات المملوكة للدولة بشكل كامل وذلك من خلال إصدار اللائحة التنفيذية المرتبطة به، وسوف يؤدي ذلك إلى تعزيز آليات المنافسة، وهو ما سوف يتم تعزيزه أيضا من خلال التمكين الكامل للجنة الحياد التنافسي المنشأة حديثا. وفي ظل رغبة الحكومة في ترشيد الاستثمارات العامة بشكل عام يجب تغيير أولويات المشروعات من مشروعات البناء واسعة النطاق إلى المشروعات التي تشجع التحول الأخضر بما في ذلك الاستثمار في البنية التحتية اللازمة، مثل الشبكات المعتمدة على مصادر الطاقة المتجددة، والمرافق اللازمة لإنتاج الهيدروجين الأخضر، مشجعا بذلك استثمارات القطاع الخاص في هذا المحور.