

## أداء الاقتصاد المصري خلال الظروف الراهنة يُبشر بآفاق مستقبلية مشجعة

### أبرز النقاط

- تباطؤ النشاط الاقتصادي في الربع الثاني من عام ٢٠٢٠ في ظل إجراءات الإغلاق، مما أدى إلى تراجع معدل النمو إلى ٦.٣% في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠١٩ مقابل ٥,٦% في العام السابق.
- مواصلة ضبط الميزانية العامة ساهم في تقليص العجز المالي، على الرغم من التأثير السلبي للجائحة على أوضاع المالية العامة في النصف الأول من عام ٢٠٢٠.
- القطاع الخارجي يتعرض لضغوط بعد أن عصفت الجائحة ببعض المصادر الرئيسية للعملة الأجنبية.
- استمرار انخفاض معدلات التضخم قد يحفز البنك المركزي على اتخاذ المزيد من التدابير التيسيرية لتعزيز النمو.

### مؤشرات إيجابية تدل على الانتعاش الاقتصادي

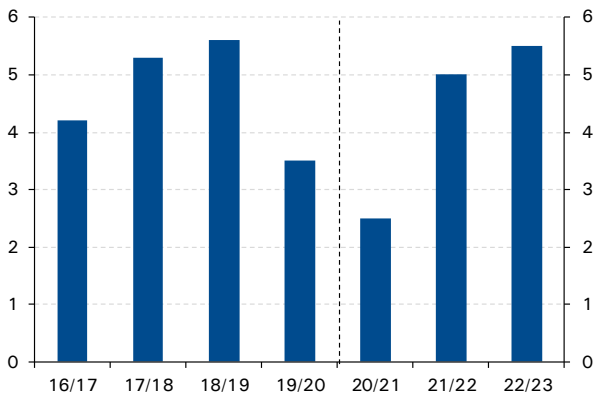
٢٠٢٠. وهناك مؤشر آخر يتمثل في انخفاض معدل البطالة إلى ٧,٣% في الربع الثالث من عام ٢٠٢٠، مما يعكس اقتراب عودة الأنشطة التجارية من مستوياتها الاعتيادية في ظل التخفيف التدريجي للإجراءات الاحترازية.

ونتيجة لذلك، نتوقع أن يتحسن النمو اعتباراً من النصف الأول من العام المقبل على خلفية آمال طرح اللقاحات بنهاية العام الحالي. إلا أنه من المتوقع أن يشهد نمو الاقتصاد المصري المزيد من التراجع ليصل إلى حوالي ٢,٥% في السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠ قبل أن يتعافى بقوة إلى حوالي ٥% على المدى المتوسط، وذلك بفضل التزام السلطات بالإصلاحات الاقتصادية واستمرار دعم صندوق النقد الدولي.

على الرغم من تداعيات جائحة فيروس كوفيد-١٩، كشفت الأرقام الأولية عن نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لمصر بنسبة ٣,٦% في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠١٩ (يوليو-يونيو) مقابل ٥,٦% في العام السابق. وأدت إجراءات الإغلاق التي تم تطبيقها لاحتواء تفشي الجائحة إلى تسجل انكماش بنسبة ١,٧% في الربع الثاني من عام ٢٠٢٠ (الربع الأخير من السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠١٩) مقابل ٥,٠% في الربع الأول من عام ٢٠٢٠، هذا إلى جانب زيادة معدل البطالة إلى ٩,٦% في الربع الثاني من عام ٢٠٢٠ (مقابل ٧,٧% في الربع الأول من عام ٢٠٢٠).

### الرسم البياني ٢: نمو الناتج المحلي الإجمالي في مصر

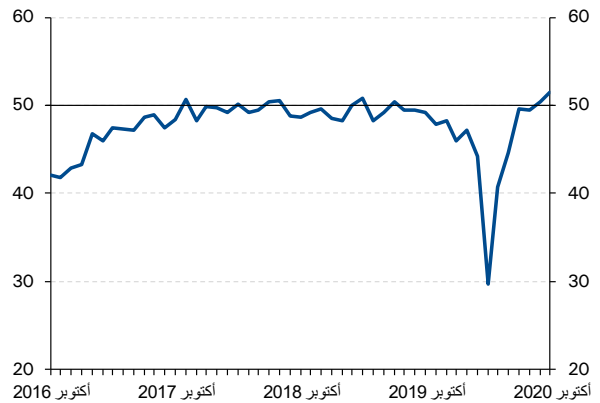
(%، على أساس سنوي)



المصدر: البنك المركزي المصري، صندوق النقد الدولي، وتقديرات بنك الكويت الوطني

### الرسم البياني ١: مؤشر مديري المشتريات في مصر

(مؤشر)



المصدر: Markit

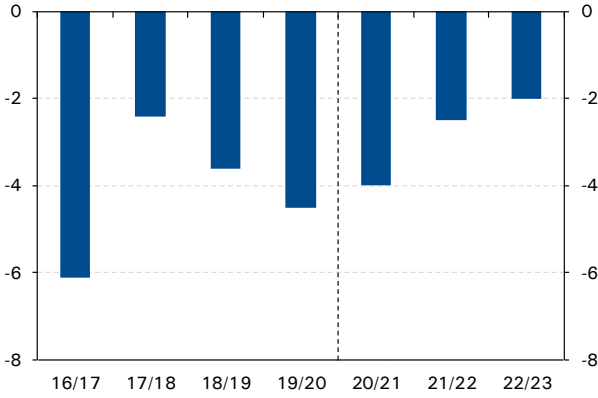
### الإصلاحات المالية تمضي في المسار الصحيح

واصلت مصر ضبط أوضاع المالية العامة عبر تطبيق مجموعة من التدابير المالية بما في ذلك الضرائب (من خلال توسيع القاعدة الضريبية بصفة رئيسية) وإصلاح هيكل الدعم، ليلبغ الفائض الأولي ١,٨% من الناتج المحلي الإجمالي بنهاية يونيو، أي أقل هامشياً من المستوى المستهدف. ووصل مستوى العجز المالي إلى نحو ٧,٩% من الناتج المحلي الإجمالي، متراجعاً من ٨,٢% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٩/٢٠١٨ وذلك الرغم من تأثير

ومن جهة أخرى، ما تزال بعض المؤشرات الاقتصادية الرئيسية تظهر مؤشرات على تحقيق انتعاش تدريجي، مما يشير إلى أن أسوأ تداعيات الجائحة على الاقتصاد المصري قد تكون انتهت. وكان مؤشر مديري المشتريات الرئيسي قد اتخذ اتجاهًا تصاعدياً، مرتفعاً إلى ٥١,٤ في أكتوبر (بالقرب من أعلى مستوياته المسجلة في ٦ أعوام) مقابل ٥٠,٤ في سبتمبر، بعد أن بلغ في المتوسط ٤٩,٨ و ٣٨,٣ في الربعين الثالث والثاني من عام ٢٠٢٠ على التوالي. وتشير أحدث قراءات المؤشر أيضاً إلى استمرار تحسن الأوضاع في الربع الرابع من عام

#### الرسم البياني ٤: الحساب الجاري لمصر

(% من الناتج المحلي الإجمالي)

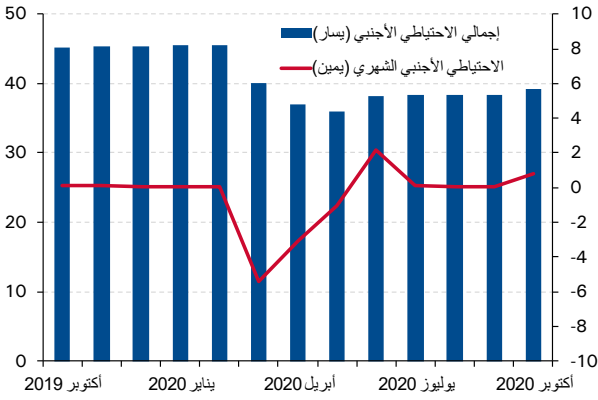


المصدر: البنك المركزي المصري وتقديرات بنك الكويت الوطني

كما استمرت الاحتياطات الأجنبية لمصر في التحسن للشهر الخامس على التوالي بدعم من توجه مصر نحو تأمين المزيد من المصدات المالية وتسارع وتيرة تدفقات رؤوس الأموال الذي شهدناه مؤخراً. إذ ارتفعت الاحتياطات بنحو ٧٩٥ مليون دولار تقريباً في أكتوبر ٢٠٢٠ لتصل إلى ٣٩,٢ مليار دولار مقابل ٣٦ مليار دولار في مايو حينما تراجعت إلى أدنى مستوياتها خلال ذروة تفشي الجائحة.

#### الرسم البياني ٥: احتياطي النقد الأجنبي في مصر

(مليار دولار)



المصدر: البنك المركزي المصري

وعلى صعيد آخر، واصل الجنيه المصري صعوده مقابل الدولار الأمريكي في النصف الثاني من عام ٢٠٢٠ على خلفية زيادة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والانتعاش الاقتصادي التدريجي بعد تخفيف قيود الإغلاق التي بدأت في يوليو. وتم تداول الدولار الأمريكي بسعر يقارب حوالي ١٥,٦ جنيه مصري في نوفمبر مقابل ١٦,٢ جنيه في يونيو. وما لم تحدث أي صدمات خارجية، من المتوقع أن يظل الجنيه المصري مستقراً نسبياً وسوف يقتصر التدخل في سوق الصرف على الحالات التي لا تبرر فيها الأساسيات الاقتصادية تقلبات السعر.

#### تيسير السياسة النقدية في ظل تراجع الضغوط التضخمية

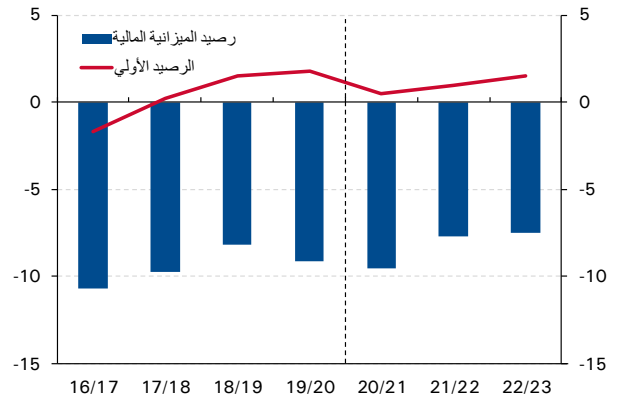
منذ بداية تطبيق إصلاحات الاقتصاد الكلي في أواخر عام ٢٠١٦، اتخذ التضخم في الحضر اتجاهاً هبوطياً مما جعل مصر واحدة من الدول القليلة التي شهدت مثل هذا التراجع الشديد في معدل التضخم (من حوالي ٣٣,١% في يوليو ٢٠١٧) خلال فترة قصيرة نسبياً. إلا أن هذا الاتجاه عرضة لبعض التقلبات بسبب العوامل

الجائحة على أوضاع المالية العامة في النصف الأول من عام ٢٠٢٠. وبلغت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي ٨٧% في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠١٩، مقابل ٩٠,٤% و ١٠٨% في السنتين الماليتين السابقتين.

وبالنسبة للسنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠، تستهدف الحكومة خفض عجز ميزانياتها إلى مستويات أقل تصل إلى ٧,٥% مع تحقيق فائض أولي مستهدف بنسبة ٠,٥%. وأظهرت النتائج المالية للأربعة أشهر الأولى من السنة المالية الحالية ٢٠٢١/٢٠٢٠ (يوليو - أكتوبر) تسجيل الميزانية لعجز إجمالي بنسبة ٢,٦% تقريباً من الناتج المحلي الإجمالي على خلفية زيادة الإيرادات بنسبة ١٨% (على أساس سنوي) فيما يعزى بصفة رئيسية إلى الزيادة السنوية للإيرادات الضريبية بنسبة ١٣,٤%. ويعتبر هذا الأمر من المؤشرات الإيجابية للسنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠ وإن كان من السابق لأوانه استخلاص استنتاجات مؤكدة على أساس تلك النتائج، لأن بيانات الميزانية لا تتبع بالضرورة اتجاهات سلساً، هذا بالإضافة إلى استمرار حالة عدم اليقين تجاه انتهاء الجائحة.

#### الرسم البياني ٣: وضع المالية العامة في مصر

(% من الناتج المحلي الإجمالي)



المصدر: وزارة المالية وتقديرات بنك الكويت الوطني

#### توقع تحسن القطاع الخارجي

ما يزال ميزان الحساب الجاري واقعاً تحت الضغوط على الرغم من تحسن بعض المؤشرات الخارجية. إذ ارتفعت عائدات قناة السويس من ٤٧٠,٧ مليون دولار في سبتمبر إلى ٤٩٠,٢ مليون دولار في أكتوبر، فيما يعد أعلى من عائدات شهر فبراير قبل تفشي الجائحة والتي بلغت ٤٥٨,٢ مليون دولار. وبالنسبة للسنة المالية ٢٠٢٠/٢٠١٩، ارتفعت حوالات المصريين العاملين في الخارج بنسبة ٣٣,٧% على أساس سنوي لتصل إلى ٢٧,٨ مليار دولار، فيما يعتبر أعلى مستوياتها على الإطلاق، مقابل ٢٥,٢ مليار دولار في العام السابق. وقد يعود السبب في ذلك على الأرجح إلى اندفاع المصريين إلى تحويل مدخراتهم من الخارج نظراً لحالة عدم اليقين التي تخيم على مستقبل أسواق العمل في دول مجلس التعاون الخليجي. وقد يصل عجز الحساب الجاري إلى ٤,٠% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠ قبل أن يتحسن إلى حوالي ٢,٥% من الناتج المحلي الإجمالي في السنوات المقبلة مع تعافي الاقتصاد العالمي وما لذلك من أثر إيجابي على أنشطة التجارة والسياحة التي تعد مصدراً رئيسياً لاحتياطات النقد الأجنبي.

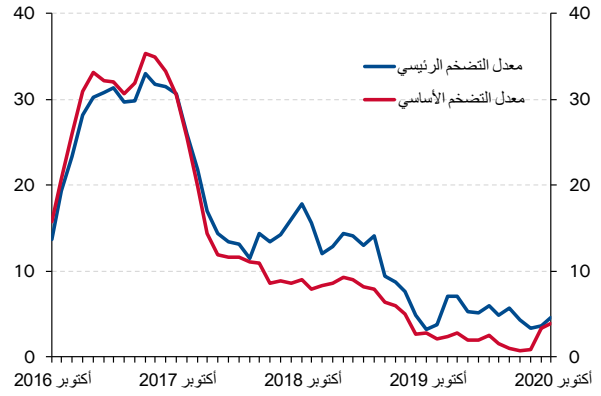
### تحديات تتطلب بقطعة مستمرة

تُحقق مصر أداءً جيدًا نسبيًا في ظل الظروف الراهنة، وتعتبر ضمن عدد محدود من الدول الناشئة التي نجحت في تسجيل معدل نمو إيجابي خلال العام الحالي، فيما بدأت إصلاحات الاقتصاد الكلي التي طبقتها خلال السنوات الأربع الماضية تؤتي ثمارها. ويعتبر التزام مصر بالمضي قدماً في إصلاحات الاقتصاد الكلي وخاصة الإصلاحات الهيكلية، بالإضافة إلى تنوع القاعدة الاقتصادية واستحواذ فئة الشباب على النسبة الأكبر من عدد السكان، من أبرز العوامل التي سوف تساهم في تعزيز أداء الاقتصاد المصري في المستقبل. إلا أنه في ظل الآفاق الضبابية التي تحيط بالجائحة وتأثيرها على النمو العالمي والسياحة وتحويلات المصريين في الخارج ما يزال هناك بعض التحديات الأخرى، إذ إن الاعتماد على رؤوس الأموال الأجنبية قد يدفع نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى مستويات لا يمكن تحملها ما لم يتم استخدام الدين بفعالية لتعزيز النمو الاقتصادي إلى معدلات تتجاوز مستوى الفائدة إلى الدين. وفي ذات الوقت، تستدعي الحاجة قيام القطاع الخاص بلعب دوراً أكبر بكثير في دفع عجلة النمو والحد من الفقر وخلق فرص عمل لعدد كبير من الداخلين الجدد إلى سوق العمل.

الموسمية وغيرها من العوامل الأخرى. فخلال شهر أكتوبر على سبيل المثال، ارتفع معدل التضخم إلى ٤,٥% على أساس سنوي مقابل ٣,٧% على أساس سنوي في سبتمبر نتيجة لزيادة أسعار الخضروات والتعليم والخدمات. كما زاد معدل التضخم الأساسي إلى ٣,٩% على أساس سنوي في أكتوبر، مرتفعاً من ٣,٣% على أساس سنوي في سبتمبر. وقد يواصل التضخم ارتفاعه خلال الأشهر المقبلة في ضوء الزيادة الأخيرة في رسوم الطاقة وإمكانية زيادة الطلب مع تخفيف التدابير الاحترازية.

### الرسم البياني ٦: التضخم في مصر

(% على أساس سنوي)



المصدر: البنك المركزي المصري

ونظراً لأن معدل التضخم ما يزال أقل بكثير من المستوى المستهدف المقرر بنسبة ٩% (± ٣%)، قام البنك المركزي المصري في نوفمبر بخفض أسعار الفائدة بمقدار ٥٠ نقطة أساس للمرة الثانية على التوالي لتعويض بعض تداعيات الجائحة على النشاط الاقتصادي. ونظراً لأن سعر الفائدة الحقيقي في مصر ما يزال أعلى من معظم الأسواق الناشئة (ثاني أعلى سعر بعد الهند)، سيواصل البنك المركزي بحذر تخفيف سياسته النقدية لتعزيز النمو الاقتصادي، مع حرصه على تجنب تسارع وتيرة تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج. ومن جهة أخرى، لن يكون مفاجئاً قيام البنك المركزي بتعديل النطاق المستهدف للتضخم نظراً لانخفاض معدلات التضخم مؤخراً عن هذا النطاق.



## Head Office

### Kuwait

National Bank of Kuwait SAKP  
Shuhada Street,  
Sharq Area, NBK Tower  
P.O. Box 95, Safat 13001  
Kuwait City, Kuwait  
Tel: +965 2242 2011  
Fax: +965 2259 5804  
Telex: 22043-22451 NATBANK  
[www.nbk.com](http://www.nbk.com)

## International Network

### Bahrain

National Bank of Kuwait SAKP  
Zain Branch  
Zain Tower, Building 401, Road 2806  
Seef Area 428, P. O. Box 5290, Manama  
Kingdom of Bahrain  
Tel: +973 17 155 555  
Fax: +973 17 104 860

National Bank of Kuwait SAKP  
Bahrain Head Office  
GB Corp Tower  
Block 346, Road 4626  
Building 1411  
P.O. Box 5290, Manama  
Kingdom of Bahrain  
Tel: +973 17 155 555  
Fax: +973 17 104 860

### United Arab Emirates

National Bank of Kuwait SAKP  
Dubai Branch  
Latifa Tower, Sheikh Zayed Road  
Next to Crown Plaza  
P.O.Box 9293, Dubai, U.A.E  
Tel: +971 4 3161600  
Fax: +971 4 3888588

National Bank of Kuwait SAKP  
Abu Dhabi Branch  
Sheikh Rashed Bin Saeed  
Al Maktoom, (Old Airport Road)  
P.O.Box 113567, Abu Dhabi, U.A.E  
Tel: +971 2 4199 555  
Fax: +971 2 2222 477

### Saudi Arabia

National Bank of Kuwait SAKP  
Jeddah Branch  
Al Khalidiah District,  
Al Mukmal Tower, Jeddah  
P.O Box: 15385 Jeddah 21444  
Kingdom of Saudi Arabia  
Tel: +966 2 603 6300  
Fax: +966 2 603 6318

### Jordan

National Bank of Kuwait SAKP  
Amman Branch  
Shareef Abdul Hamid Sharaf St  
P.O. Box 941297, Shmeisani,  
Amman 11194, Jordan  
Tel: +962 6 580 0400  
Fax: +962 6 580 0441

### Lebanon

National Bank of Kuwait  
(Lebanon) SAL  
BAC Building, Justinien Street, Sanayeh  
P.O. Box 11-5727, Riad El-Solh  
Beirut 1107 2200, Lebanon  
Tel: +961 1 759700  
Fax: +961 1 747866

### Iraq

Credit Bank of Iraq  
Street 9, Building 187  
Sadoon Street, District 102  
P.O. Box 3420, Baghdad, Iraq  
Tel: +964 1 7182198/7191944  
+964 1 7188406/7171673  
Fax: +964 1 7170156

### Egypt

National Bank of Kuwait - Egypt  
Plot 155, City Center, First Sector  
5th Settlement, New Cairo  
Egypt  
Tel: +20 2 26149300  
Fax: +20 2 26133978

### United States of America

National Bank of Kuwait SAKP  
New York Branch  
299 Park Avenue  
New York, NY 10171  
USA  
Tel: +1 212 303 9800  
Fax: +1 212 319 8269

### United Kingdom

National Bank of Kuwait  
(International) Plc  
Head Office  
13 George Street  
London W1U 3QJ  
UK  
Tel: +44 20 7224 2277  
Fax: +44 20 7224 2101

National Bank of Kuwait  
(International) Plc  
Portman Square Branch  
7 Portman Square  
London W1H 6NA, UK  
Tel: +44 20 7224 2277  
Fax: +44 20 7486 3877

### France

National Bank of Kuwait France SA  
90 Avenue des Champs-Elysees  
75008 Paris  
France  
Tel: +33 1 5659 8600  
Fax: +33 1 5659 8623

### Singapore

National Bank of Kuwait SAKP  
Singapore Branch  
9 Raffles Place # 44-01  
Republic Plaza  
Singapore 048619  
Tel: +65 6222 5348  
Fax: +65 6224 5438

### China

National Bank of Kuwait SAKP  
Shanghai Office  
Suite 1003, 10th Floor, Azia Center  
1233 Lujiazui Ring Road  
Shanghai 200120, China  
Tel: +86 21 6888 1092  
Fax: +86 21 5047 1011

## NBK Capital

### Kuwait

NBK Capital  
34h Floor, NBK Tower  
Shuhada'a street, Sharq Area  
PO Box 4950, Safat, 13050  
Kuwait  
Tel: +965 2224 6900  
Fax: +965 2224 6904 / 5

### United Arab Emirates

NBK Capital Limited - UAE  
Precinct Building 3, Office 404  
Dubai International Financial Center  
Sheikh Zayed Road  
P.O. Box 506506, Dubai  
UAE  
Tel: +971 4 365 2800  
Fax: +971 4 365 2805

## Associates

### Turkey

Turkish Bank  
Valikonagl CAD. 7  
Nisantasi, P.O. Box. 34371  
Istanbul, Turkey  
Tel: +90 212 373 6373  
Fax: +90 212 225 0353

© Copyright Notice. The Economic Update is a publication of the National Bank of Kuwait. No part of this publication may be reproduced or duplicated without the prior consent of NBK.

While every care has been taken in preparing this publication, National Bank of Kuwait accepts no liability whatsoever for any direct or consequential losses arising from its use. GCC Research Note is distributed on a complimentary and discretionary basis to NBK clients and associates. This report and other NBK research can be found in the "Reports" section of the National Bank of Kuwait's web site. Please visit our web site, [www.nbk.com](http://www.nbk.com), for other bank publications. For further information please contact: NBK Economic Research, Tel: (965) 2259 5500, Email: [econ@nbk.com](mailto:econ@nbk.com)