

مصر

أظهرت مصر مرونة ملحوظة أمام جائحة كورونا، بفضل إجراءات الإغلاق المبكر والاستجابة الخاصة بأوضاع الصحة العامة، تزامناً مع تنفيذ تدابير مالية ونقدية مهمة، مما ساهم في تعافي الاقتصاد بشكل عام. إذ يستمر انخفاض مستويات العجز في كل من الميزانية والقطاع الخارجي، بينما يبقى التضخم دون المعدلات المستهدفة. ورغم ذلك، لا يزال الاقتصاد المصري يواجه بعض المخاطر، من بينها عدم اليقين بشأن قوة تعافي الاقتصاد العالمي، والتقدم في حملة التطعيم، والقدرة على المضي قدماً في إجراء المزيد من الإصلاحات، خاصة من الناحية الهيكلية لتعزيز نشاط القطاع الخاص.

بؤادر التعافي الاقتصادي تلوح في الأفق

أدت إعادة الفتح التدريجي للأعمال والأنشطة خلال النصف الثاني من عام ٢٠٢٠، في ظل تخفيف قيود الإغلاق، إلى تسارع النمو الاقتصادي إلى ٢% على أساس سنوي خلال الربع الثاني من السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠ (أكتوبر - ديسمبر) مقابل ٠,٧% في الربع السابق، مما دفع متوسط معدل النمو إلى نحو ١,٤% في النصف الأول من السنة المالية الحالية. إلا أنه على الرغم من هذا الاتجاه الواعد، فإن حالة عدم اليقين بشأن النمو العالمي والتقدم في حملة التطعيم المحلية، من الممكن أن تؤثر على وتيرة التعافي الاقتصادي، لا سيما قطاع السياحة الذي يحظى بأهمية خاصة. لذلك، نتوقع نمواً بنسبة ٢,٥% في السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠ مقابل ٣,٦% في العام السابق. كما نتوقع أن يتعافى النمو إلى حوالي ٥% على المدى المتوسط، مستفيداً من التزام السلطات بالإصلاحات والدعم المتاح من صندوق النقد الدولي إذا اقتضت الحاجة.

استمرار تحسن الوضع المالي

استمرت جهود الحكومة الرامية إلى تعزيز أوضاع الميزانية على قدم وساق خلال هذا العام الحافل بالتحديات. إذ بلغ العجز حوالي ٤,٤% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الأشهر السبعة الأولى من العام المالي ٢٠٢١/٢٠٢٠ (يوليو - يناير) مقابل ٤,٦% خلال نفس الفترة من العام الماضي، محققاً فائضاً أولياً نسبته ٠,٥% من الناتج المحلي الإجمالي. وبالنظر للسنة المالية في مجملها، فمن المتوقع أن يتقلص العجز إلى ٧% من الناتج المحلي الإجمالي مقابل ٧,٩% في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠١٩. وأن يستقر عند مستوى ٦,٥% على المدى المتوسط، مدعوماً بزيادة الإيرادات من خلال تحديث الأنظمة الضريبية وترشيد الإنفاق. ومع ذلك، فإن الزيادة التي تم الإعلان عنها مؤخراً في رواتب موظفي القطاع العام ورفع الحد الأدنى للأجور بنسبة ٢٠%، رغم وجود ما يبررها، قد تصيف نفقات بنحو ٢,٤ مليار دولار إلى ميزانية السنة مما قد يزيد من الضغوط على المالية للدولة.

ومن المتوقع أن يمول العجز عن طريق الاقتراض. لذلك، نتوقع أن يكون حجم الاقتراض الخارجي أكبر من الاقتراض المحلي خلال العام المقبل سعياً لخفض تكلفة خدمة الدين في ظل انخفاض أسعار الفائدة العالمية حالياً. ومن المتوقع حسب الميزانية المعدلة للسنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠ حدوث زيادة طفيفة في نسبة الدين العام للناتج المحلي الإجمالي لتصل إلى ٨٢,٧% (مقابل ٨٢,٥% في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠١٩)، ثم الانخفاض إلى ٧٧,٥% في السنة المالية ٢٠٢٢/٢٠٢١. وتبدو هذه الأهداف طموحة، خاصة في حال استمرار الجائحة لفترة أطول.

استمرار تأثير تداعيات الجائحة على القطاع الخارجي

في ظل تأثر القطاعات الرئيسية بتداعيات الجائحة، فقد اتسع عجز الحساب الجاري إلى ٢,٨ مليار دولار (٢,٧% من الناتج المحلي الإجمالي) خلال الربع الأول من السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠ (يوليو-سبتمبر) مقابل ١,٤ مليار دولار (١,٥% من الناتج المحلي الإجمالي) في العام الماضي. ويمكن أن يصل العجز إلى ٤,٥% من الناتج المحلي الإجمالي في مجمل السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠، قبل أن يتحسن إلى حوالي ٢,٥% في السنوات القادمة، مع احتمال تعافي قطاع السياحة والتجارة وأسعار الغاز.

كما ارتفع الاحتياطي الأجنبي من أدنى مستوى له عند ٣٦ مليار دولار في مايو إلى ٤٠,٢ مليار دولار في فبراير (حوالي ثمانية أشهر من الواردات)، وذلك بفضل زيادة تدفقات رأس المال. إضافة لذلك، فمن المفترض أن تحصل مصر قريباً على الشريحة الثالثة بقيمة ١,٦ مليار دولار من قرض صندوق النقد الدولي، والتي تبلغ قيمتها الإجمالية ٥,٢ مليار دولار. وبالتالي، نعتقد أن الاحتياطي الأجنبي سوف يشهد تعافياً إلى مستويات ما قبل الجائحة البالغة ٤٥,٥ مليار دولار خلال السنوات القليلة المقبلة، وذلك في ضوء الجهود المبذولة لمواصلة الإصلاحات وتدني أسعار الفائدة الحقيقية التي لا تزال جاذبة إلى حد ما.

انخفاض التضخم يدعم السياسة النقدية التيسيرية

على الرغم من الارتفاع الأخير في أسعار السلع والطاقة والزيادة المحتملة للطلب في ظل تعافي النشاط الاقتصادي، فإننا نتوقع أن يظل التضخم تحت السيطرة. فقد بلغ متوسط التضخم الحضري ٥,١% في عام ٢٠٢٠، وهو أدنى مستوى له منذ عام ٢٠٠٥، إذ واصل اتجاه الهبوط إلى ٤,٥% في فبراير ٢٠٢١. ومن المتوقع أن يسهم استمرار الإصلاحات وتحسين الأسس الاقتصادية في الحد من انتقال التسارع المحتمل في التضخم الأجنبي إلى الأسعار المحلية من خلال الاستقرار النسبي لسعر الصرف.

وعلى الرغم من أن التضخم لا يزال دون المعدل المستهدف ٧% (±٢%)، إلا أن البنك المركزي المصري أبقى على معدلات الفائدة دون تغيير خلال اجتماعه الأولين لعام ٢٠٢١. ومن المحتمل أن يكون الدافع وراء ذلك هو الحاجة إلى الحفاظ على معدلات فائدة مرتفعة نسبياً للحفاظ على تدفقات رأس المال وتجنب أي انعكاسات مفاجئة. ومع ذلك، لا يزال لدى البنك المركزي المصري بعض المجال لمواصلة تخفيف قيود السياسة النقدية بحذر لدعم عملية التعافي الاقتصادي وتقليل كلفة خدمة الدين.

قوة القطاع المصرفي في ظل تسارع نمو الائتمان

ظل أداء القطاع المصرفي مرئياً في ظل تحقيق نمو ائتماني قوي، إذ ساعده في ذلك الانخفاض التدريجي في أسعار الفائدة وجهود السلطات لتشجيع إقراض الشركات الصغيرة والمتوسطة. كما أطلق البنك المركزي المصري مبادرة تمويل عقاري بقيمة ١٠٠ مليار جنيه تستهدف مشتري المنازل من ذوي الدخل المنخفض والمتوسط، مع فترات سداد تصل إلى ٣٠ عاماً. وارتفع نمو الائتمان المحلي بشكل حاد إلى ٢٣% في ديسمبر مقابل ٧,٦% في العام الماضي. ومن المتوقع أن يظل الائتمان مرتفعاً خلال العامين المقبلين قبل أن يتباطأ فيما بعد عند تلاشي أثر إجراءات تعزيز الائتمان.

استمرار تحديات الحفاظ على النمو القوي

بذلت مصر جهوداً كبيرة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، مما ساهم في تحقيق بعض المرونة في مواجهة تداعيات الجائحة. ومع ذلك، فلا يزال أمام الاقتصاد المصري العديد من التحديات. إذ ستحتاج الحكومة إلى التركيز على تحسين بيئة الأعمال وجعل القطاع الخاص المحرك الأساسي للنمو الاقتصادي. وسوف يساعد تحقيق النمو الاقتصادي الشامل في الحد من معدلات الفقر وخلق فرص العمل اللازمة لاستيعاب الأعداد الكبيرة من المصريين الذين يدخلون سوق العمل.

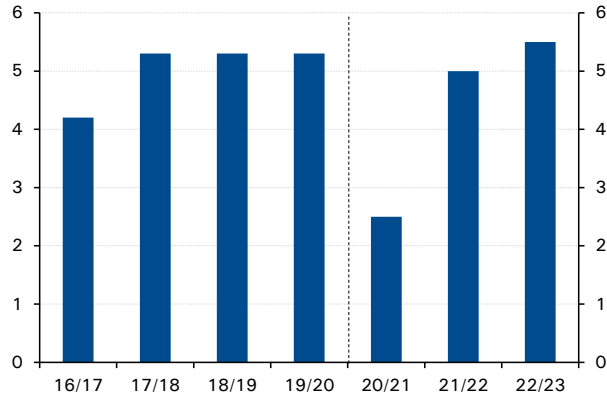
الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

سنة مالية	سنة مالية	سنة مالية	سنة مالية		
٢٣/٢٢	٢٢/٢١	٢١/٢٠	٢٠/١٩		
٤٢٨	٣٨٦	٣٥٤	٣٣١	مليار دولار	الناتج المحلي الإجمالي الاسمي
٥,٥	٥,٠	٢,٥	٣,٦	%	النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
٦,٥-	٦,٥-	٧,٠-	٧,٩-	%	الناتج المحلي الإجمالي من ميزان المالية العامة
٧٥,٠	٨٠,٠	٨٣,٠	٨٢,٥	%	الناتج المحلي الإجمالي من الدين العام
٥,٢	٤,٣	٤,٢	٥,٧	%	النمو السنوي للتضخم
٢,٠-	٢,٥-	٤,٠-	٤,٥-	%	الناتج المحلي الإجمالي من الحساب الجاري

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

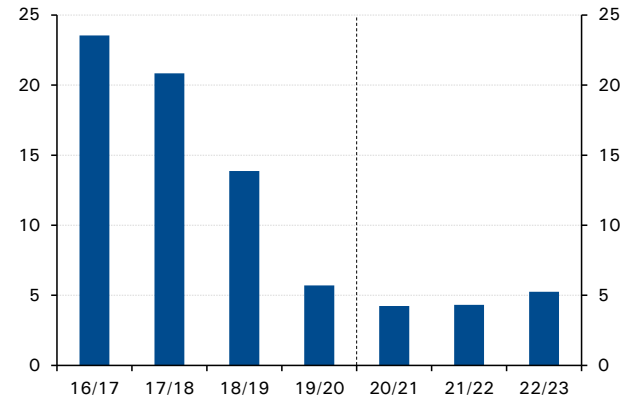
(% على أساس سنوي)



المصدر: Refinitiv، البنك المركزي المصري وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٢: التضخم

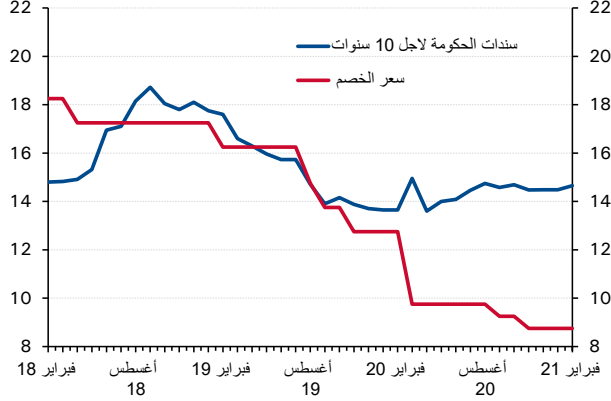
(% على أساس سنوي)



المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، البنك المركزي المصري وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٣: معدلات الفائدة

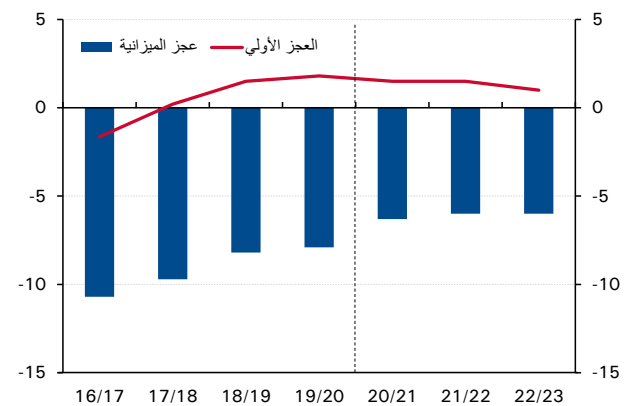
(%)



المصدر: Refinitiv، البنك المركزي المصري

الرسم البياني ٤: رصيد المالية العامة

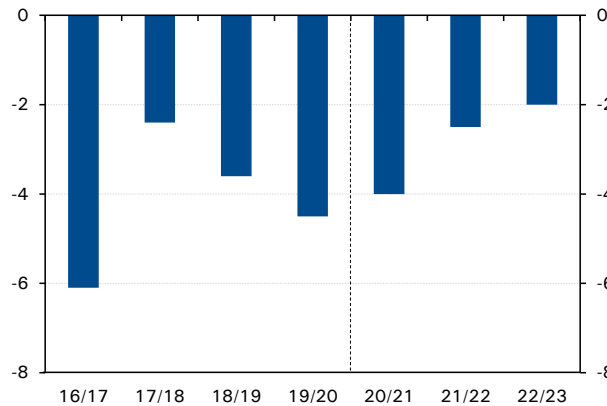
(% من إجمالي الناتج المحلي)



المصدر: Refinitiv، وزارة المالية، البنك المركزي المصري، وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٥: رصيد الحساب الجاري

(% من إجمالي الناتج المحلي)



المصدر: Refinitiv، البنك المركزي المصري وتقديرات بنك الكويت الوطني