

مصر

يخطو الاقتصاد المصري بثبات نحو التعافي من آثار الجائحة، إذ من المتوقع أن يصل معدل النمو إلى نحو ٥% على مدى السنوات القليلة المقبلة. كما واصل العجز المالي تراجع مستفيداً من ضبط الإنفاق وتباطؤ وتيرة نمو تكاليف خدمة الدين. إلا أن القطاع الخارجي ما زال متأثراً بالضعف الناجمة عن الجائحة، وذلك نظراً لتضرر القطاع السياحي. وعلى المدى القريب، تعد حالة عدم اليقين تجاه انتعاش الاقتصاد العالمي واحتمال تفشي موجات جديدة للجائحة من أبرز المخاطر الرئيسية التي تهدد آفاق النمو، في حين أن تشديد سياسة الاحتياطي الفيدرالي قد تؤثر أيضاً على تدفقات رأس المال إلى الأسواق الناشئة بشكل عام. لذلك، يشكل الالتزام تجاه متابعة الإصلاحات الهيكلية الطموحة والهادفة إلى تعزيز نشاط القطاع الخاص من أبرز النقاط الحاسمة لتحقيق استدامة النمو.

الانتعاش الاقتصادي يكتسب زخماً

استمر تعافي النمو الاقتصادي في ظل تخفيف قيود الإغلاق خلال فترة الصيف وإعادة فتح أنشطة الأعمال تدريجياً. إذ تسارعت وتيرة نمو الناتج المحلي الإجمالي لتصل إلى ٧,٧% على أساس سنوي في الربع الثاني من عام ٢٠٢١ (الربع الأخير من السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠٢١) - وإن كان ذلك مدعوماً بضعف الأداء خلال الفترة المقابلة من العام السابق - مقابل ٢,٠% في الربع الأول من عام ٢٠٢١. وساهم ذلك في تعزيز مستوى النمو الذي ارتفع إلى ٣,٣% خلال السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠ مقابل ٣,٦% في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠١٩. إلا أنه من المرجح أن يبقى قطاع السياحة (الذي مثل حوالي ١٢% من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٩) تحت الضغط بسبب استمرار اضطراب حركة السفر الدولي. ونتوقع أن يتعافى النمو إلى حوالي ٥,٠% على المدى المتوسط استناداً إلى التزام السلطات المستمر بتطبيق الإصلاحات الاقتصادية الجوهرية، مع افتراض استمرار تعافي الاقتصاد العالمي وتوقف ظهور المزيد من السلالات المتحورة الجديدة للفيروس.

العجز المالي يتقلص رغم ضغوط الجائحة

تمكنت الحكومة من تقليص العجز المالي مرة أخرى خلال العام الماضي على الرغم من الضغوط الشديدة الناجمة عن الجائحة، وذلك بفضل ترشيد النفقات وتباطؤ وتيرة نمو تكاليف خدمة الدين. إذ انخفض العجز إلى ما نسبته ٧,٤% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠ مقابل ٨,٠% في العام السابق، مع زيادة الإيرادات (+١٢% على أساس سنوي) والتي فاقت نمو النفقات (+٩%). كما حقق العجز الأولي (العجز باستثناء مدفوعات الفائدة) فائضاً بنسبة ١,٤% من الناتج. ومع تعافي الاقتصاد ومواصلة الحكومة تنفيذ استراتيجياتها لإعادة هيكلة الديون (بما في ذلك تنويع هيكل الدين وتمديد متوسط آجال الاستحقاق)، فقد ينخفض العجز المالي إلى ٧,٠% من الناتج في السنة المالية ٢٠٢٢/٢٠٢١ ثم إلى حوالي ٦,٠% بحلول السنة المالية ٢٠٢٣/٢٠٢٤. وسيساهم ذلك في تراجع الدين العام إلى حوالي ٨٦% من الناتج بنهاية يونيو ٢٠٢٢ وما بعد ذلك على المدى المتوسط. وبالنظر إلى انخفاض أسعار الفائدة العالمية ونجاح الإصدارات السابقة لأدوات الدين، فمن المرجح أن تنجح الحكومة للاقتراض الخارجي لتمويل جزء كبير من العجز المتوقع.

تراجع عائدات السياحة يؤثر سلباً على القطاع الخارجي

على الرغم من الانتعاش التدريجي للقطاع الخارجي لمصر، لا يزال الحساب الجاري تحت الضغط نتيجة تأثر القطاع السياحي، المصدر الرئيسي لعائدات العملة الأجنبية، باضطراب حركة السفر الدولي. إذ أدى انخفاض عائدات السياحة خلال السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠ (-٥٠,٧% إلى ٤,٩ مليار دولار) إلى اتساع عجز الحساب الجاري إلى ١٨,٤ مليار دولار (٤,٦% من الناتج المحلي الإجمالي) مقابل ١١,٢ مليار دولار (٣,١% من الناتج) في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠١٩. ونتوقع أن يتراجع العجز تدريجياً ليصل في المتوسط إلى ٢,٥% من الناتج في السنوات المقبلة مع انتعاش السياحة والتجارة. وعلى الجانب المالي، فقد ساهمت تدفقات رأس المال إلى جانب دعم صندوق النقد الدولي (٥,٢ مليار دولار في هيئة قرض الاستعداد الائتماني، والمساعدات المالية الطارئة لمواجهة جائحة كوفيد-١٩ بقيمة ٢,٧ مليار دولار وما يعادل ٢,٨ مليار دولار لصالح مصر من مخصصات حقوق السحب الخاصة) والاقتراض الخارجي في تمويل

عجز الحساب الجاري، مما ساهم في الحفاظ على استقرار الجنيه المصري بصفة عامة مقابل الدولار الأمريكي، إذ بلغ سعر تداول الدولار الأمريكي ١٥,٧ جنيهاً مصرياً في المتوسط حتى الآن خلال هذا العام. وفي ذات الوقت، ارتفع صافي الاحتياطيات من العملات الأجنبية إلى ٤٠,٨ مليار دولار في سبتمبر، وذلك بعد انخفاضه إلى أدنى المستويات المسجلة خلال الجائحة بقيمة ٣٦ مليار دولار في مايو ٢٠٢٠، مما ساهم في تعزيز وضع القطاع الخارجي.

ثبات السياسة النقدية في ظل اعتدال معدلات التضخم

تسارعت وتيرة التضخم في ظل ارتفاع أسعار السلع والطاقة، إذ وصل إلى ٦,٦% على أساس سنوي في سبتمبر (٤,٥% في النصف الأول من عام ٢٠٢١). وخلال الأشهر المقبلة، فقد تؤدي الزيادة التي شهدتها أسعار الوقود في أواخر يوليو والارتفاع المحتمل لسعر الخبز المدعوم إلى رفع معدل التضخم الأساسي. إلا أنه على الرغم من ذلك، من المتوقع أن تظل معدلات التضخم تحت السيطرة في السنة المالية ٢٠٢٢/٢٠٢١ لتصل في المتوسط إلى نحو ٥,٨% مقابل ٤,٥% في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠٢١، مما يعد أقل بكثير من المستويات المسجلة في السابق وضمن الحد الأدنى للنطاق المستهدف للبنك المركزي المصري البالغ ٧% (±٢%). ومنذ بداية عام ٢٠٢١ حتى تاريخه، أبقى البنك المركزي على أسعار الفائدة دون تغيير عند مستويات مرتفعة نسبياً (٩,٢٥-٨,٢٥%). وعلى الرغم من إمكانية خفض سعر الفائدة مرة أخرى في الربع الرابع من العام لدعم الاقتصاد وخفض تكاليف تمويل الدين، إلا أن البنك المركزي سيحاول تجنب زيادة تدفقات رأس المال إلى الخارج، خاصة إذا بدأ الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، كما هو متوقع، في تقليص مشترياته من الأصول.

تحسن نمو الائتمان، رغم معدلات النمو المتواضعة

تستمر سيولة النظام المصرفي وثقة المودعين في التحسن بفضل استجابة البنك المركزي خلال الجائحة. إذ سجل الائتمان المحلي نمواً مرتفعاً بلغت نسبته ١١,٠%، على أساس سنوي، في يوليو وذلك على الرغم من تباطؤ وتيرة النمو خلال الفترة الأخيرة مقارنة بالمستويات المرتفعة التي شهدتها مؤخراً، مع بدء تلاشي الآثار الإيجابية للإجراءات الحكومية لتشجيع الإقراض أثناء الجائحة. ومستقبلاً، من المتوقع أن يبقى نمو الائتمان قوياً مع استمرار الانتعاش الاقتصادي والتوجهات الواضحة للبنك المركزي بالاستمرار في انتعاش سياسة نقدية ثابتة ومستقرة.

استمرار الالتزام بتنفيذ الإصلاحات ضروري لتحقيق الاستدامة

على الرغم من الجهود المبذولة خلال السنوات الماضية بهدف استقرار الاقتصاد الكلي وتعزيز النمو الاقتصادي، ما تزال مصر تواجه العديد من التحديات وسط بيئة عالمية غير مستقرة. وما يزال نطاق ومدة استمرار الجائحة من أبرز المخاطر الرئيسية على المدنيين القصير والمتوسط، في حين أن تشديد سياسة الاحتياطي الفيدرالي قد يؤثر على تدفقات رأس المال إلى الأسواق الناشئة بصفة عامة. أما على المدى الطويل، فتعتبر المخاطر المتعلقة بالوصول إلى مرحلة الإرهاق من الإصلاح قبل معالجة المشكلات الهيكلية الأكثر صعوبة، بما في ذلك الحد من دور الحكومة في الاقتصاد، واحتواء النمو السكاني، وجعل بيئة الأعمال أكثر ملاءمة للاستثمار أحد العوامل التي قد تؤثر على آفاق النمو. وعلى الرغم من اعتبار تلك المسائل من الأهداف الطموحة، إلا أنها ضرورية جداً لتحقيق استدامة النمو.

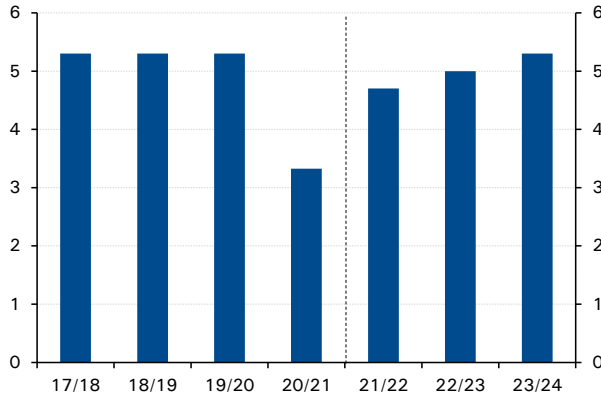
الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

سنة مالية	سنة مالية	سنة مالية	سنة مالية		
٢٤/٢٣	٢٣/٢٢	٢٢/٢١	٢١/٢٠		
486	437	393	356	مليار دولار	الناتج المحلي الإجمالي الإسمي
5.3	5.0	4.7	3.3	% النمو السنوي	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
-6.0	-6.5	-7.0	-7.4	% من الناتج المحلي الإجمالي	ميزان المالية العامة
73.0	80.0	86.0	90.6	% من الناتج المحلي الإجمالي	الدين العام
6.0	6.2	5.8	4.5	% النمو السنوي	التضخم
-2.3	-2.5	-3.0	-3.7	% من الناتج المحلي الإجمالي	الحساب الجاري

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

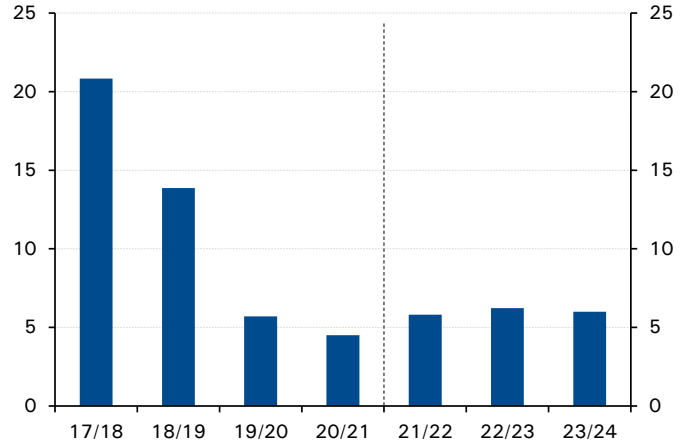
(% على أساس سنوي)



المصدر: Refinitiv، البنك المركزي المصري وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٢: التضخم

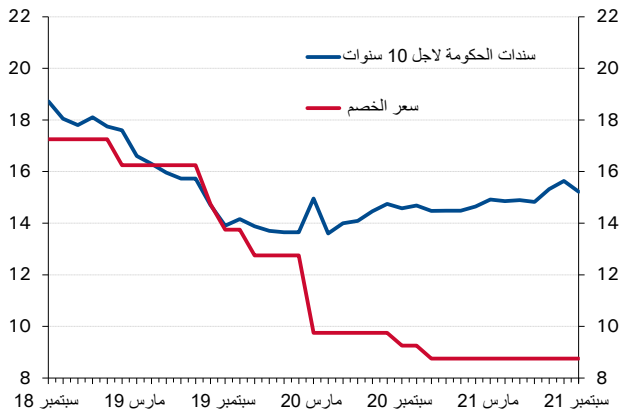
(% على أساس سنوي)



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

الرسم البياني ٣: معدلات الفائدة

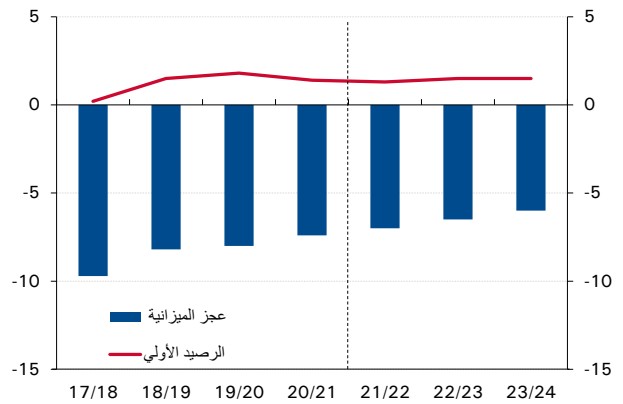
(%)



المصدر: Refinitiv، البنك المركزي المصري

الرسم البياني ٤: رصيد المالية العامة

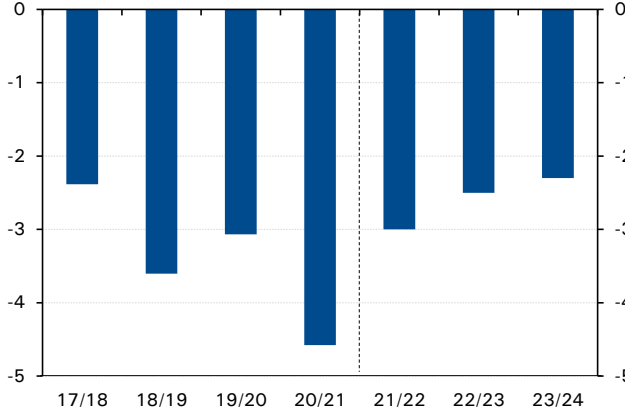
(% من إجمالي الناتج المحلي)



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