

< أصيل المهماه  
اقتصادي أول  
+965 82425365  
AssilElMahmah@nbk.com

< سعادة شامي  
كبير الاقتصاديين  
+965 82425364  
Saadechami@nbk.com

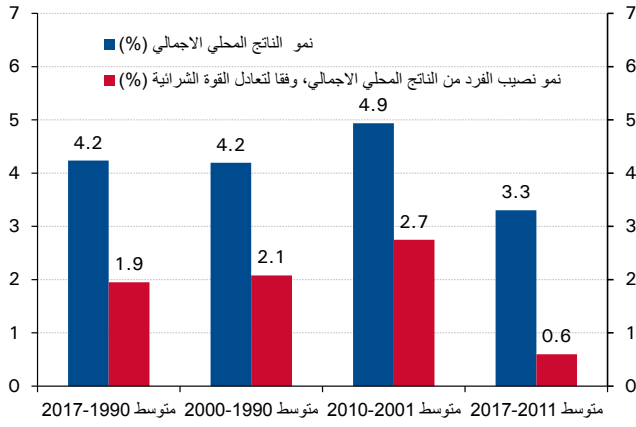
## النتائج الأولية لبرنامج الإصلاح الاقتصادي جاءت مشجعة، ولكن بعض التحديات ما تزال قائمة

### أبرز النقاط

- اعتماد الحكومة المصرية مؤخرًا لبرنامج طموح للإصلاح الاقتصادي، بهدف معالجة نقاط ضعف الاقتصاد الكلي وتعزيز النمو الشامل وخلق فرص العمل.
- تركيز هذا البرنامج الاقتصادي على خفض عجز الموازنة من خلال تخفيض الدعم تدريجياً، وإدخال إصلاحات ضريبية، وتحرير سعر الصرف، بالإضافة إلى الإصلاحات الهيكلية لتعزيز استثمارات القطاع الخاص.
- النتائج الأولية تُدُلُّ على النجاح المبكر للبرنامج، ولكن استمرار هذا النجاح دونه بعض التحديات.

### الرسم البياني ١: النمو الاقتصادي في مصر

(متوسط النمو، %)



المصدر: البنك المركزي المصري وصندوق النقد الدولي

### برنامج الإصلاح الاقتصادي

وفي مواجهة الظروف الاقتصادية الصعبة، أدركت الحكومة المصرية خطورة الوضع واعتمدت في أواخر العام ٢٠١٦ برنامجاً طموحاً وصعباً سياسياً للإصلاح الاقتصادي، بدعم من فرض صندوق النقد الدولي بقيمة ١٢ مليار دولار. حيث يهدف إلى معالجة نقاط الضعف الاقتصادي الكلي وتعزيز النمو الشامل وخلق فرص العمل. وشمل البرنامج بشكل رئيسي إلغاء تدريجي للدعم، وإجراء إصلاحات ضريبية، وتعويم الجنيه المصري. وإلى جانب إعادة ضبط الأوضاع الاقتصادية، تهدف تلك التدابير إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وإثبات التزام الحكومة ببرنامج الإصلاح الاقتصادي لشركاء مصر الإقليميين والدوليين.

### إصلاحات الدعم

لعب الدعم الحكومي دوراً رئيسياً في السياسات المتبعة، بمثابة شبكة الأمان الاجتماعي لدعم الأسر ذات الدخل المنخفض والحفاظ على الاستقرار السياسي. ولكن لم تكن الدعوم موجهة بشكل جيد، حيث استفاد منها الجميع بغض النظر عن دخلهم وثروتهم، مما فرض عبئاً ثقيلاً على الميزانية المالية العامة. كما أدى ارتفاع الأسعار العالمية للنفط وتزايد الطلب المحلي على منتجات الطاقة إلى زيادة كبيرة في دعم الطاقة، حيث بلغت ٢٢% من إجمالي الإنفاق الحكومي في السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١، مقابل ٩% قبل عقد من الزمن.

تتمتع مصر بإمكانات هائلة، بما في ذلك وفرة القوى العاملة، وتنوع القاعدة الاقتصادية، وتميز موقعها الجغرافي الذي يبيح سهولة الوصول إلى الأسواق الخارجية الهامة. إلا أنه على الرغم من ذلك، فإن التنمية الاقتصادية ظلت مقيدة بميراث الدور الكبير الذي تلعبه الدولة في النشاط الاقتصادي، بجانب ضعف الحوكمة، والسياسات الاقتصادية الموجهة نحو الداخل. الأمر الذي ساهم في عدم تمكن مصر من الاستفادة بشكل كامل من الفرص التي توفرها العولمة والتي ساعدت على رفع مستويات المعيشة في العديد من الدول. وسعيًا نحو عكس هذه الاتجاهات، شهد الاقتصاد المصري تغيرات هائلة خلال العامين الماضيين في إطار برنامج إصلاح اقتصادي طموح. حيث تم إحراز الكثير من التقدم في إطار هذا البرنامج، الذي يستهل عصرًا جديدًا بفرص واعدة، رغم أن مصر لا زالت تعمل على معالجة بعض التحديات الاقتصادية والهيكلية التي تواجهها.

### الموروث التاريخي لنموذج التنمية المصري

تميز الاقتصاد المصري لعدة عقود بالاعتماد على الدعم الحكومي وارتفاع حجم القوى العاملة في القطاع العام، تاركاً مجالاً مالياً ضيقاً للسياسات التي من شأنها تعزيز نشاط القطاع الخاص والتنمية الاقتصادية. وقد ساهم الدور المهيمن للدولة إلى جعل الإنفاق الحكومي المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي، مما أدى إلى ضعف الإنتاجية وتباطؤ استحداث وظائف جديدة في القطاع الخاص.

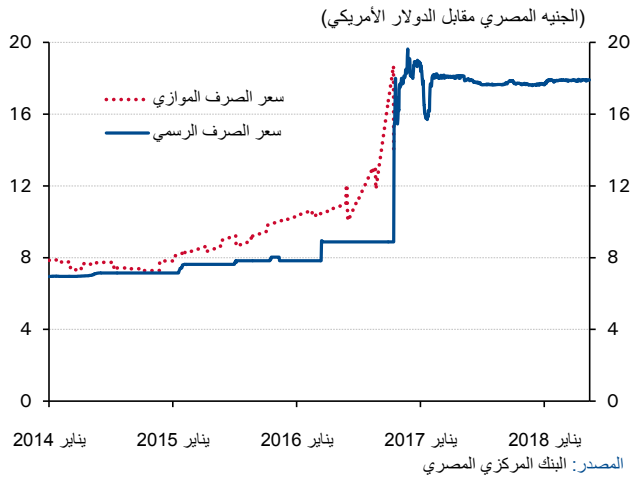
كما لم تكن معدلات نمو الاقتصاد المصري في العقدين الأخيرين كافية لتحسين مستويات المعيشة والحد من الفقر. فقد بلغ متوسط معدل النمو ٤,٢% في الفترة ما بين الأعوام ١٩٩٠-٢٠١٧، فيما بلغ أعلى مستوى له على الإطلاق عند ٧,٥% في السنة المالية ١٩٩٧/١٩٩٨، إلا أن نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد كان متواضعاً عند حوالي ١,٩%. وظلت مستويات القوى العاملة ثابتة بما يقارب حوالي ٤٤% من الكثافة السكانية العاملة، وبقي معدل البطالة قريباً من ١٠%، ولكنه أعلى بكثير بين النساء والشباب. ومع أن الاقتصاد المصري كان أخذاً في النمو، فإن نسبة الفقر وعدم المساواة كانا في ازدياد. ووفقاً للبنك الدولي، ارتفع مستوى الفقر إلى ٢٧,٨% في العام ٢٠١٥، مقابل ٢٦,٣% في العام ٢٠١٢ و ١٩,٦% في العام ٢٠٠٤.

ونظراً لمزيج من عدم الاستقرار السياسي منذ العام ٢٠١١ وضعف الإدارة الاقتصادية، تدهورت الأوضاع الاقتصادية مما أدى إلى اختلالات شديدة في الاقتصاد الكلي. حيث تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى ٣,٣% في الفترة الممتدة ما بين ٢٠١١-٢٠١٧، وأصبح سعر الصرف أعلى من قيمته الحقيقية، كما انخفض احتياطي النقد الأجنبي بشكل كبير، وارتفع العجز المالي والدين العام إلى مستويات قياسية. وكانت هذه المشاكل أيضاً انعكاساً للسياسات الاقتصادية على مدى العقود الماضية.

### تحرير سعر الصرف

أدى تعويم الجنيه المصري في نوفمبر ٢٠١٦ إلى تراجع قيمة العملة المصرية بحوالي ٥٠%، لكنه كان خطوة حاسمة لمواجهة انخفاض الاحتياطي النقدي الأجنبي وتحسين القدرة التنافسية للاقتصاد. حيث وضع هذا القرار حداً لتوترات دامت عدة أشهر في سوق الصرف، والتي أدت إلى تعزيز العديد من القيود على التجارة والمعاملات المالية، وتشجيع نشاط سوق صرف موازي. وقد ساهم تحرير سعر الصرف في تقليص عجز الحساب الجاري، مع نمو الصادرات واستقرار مستويات الواردات. كما شهدت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية تحسناً، فضلاً عن زيادة التحويلات المالية من العاملين في الخارج والزيادة الكبيرة في عدد السياح. إلا أن تعويم الجنيه المصري، بالإضافة إلى خفض الدعم والإصلاح الضريبي، أدى إلى ارتفاع التضخم إلى ٣٣% في يوليو ٢٠١٧. وبدأ تأثير تلك الإجراءات في التراجع وبدأ التضخم ينخفض رغم ارتفاعه إلى ١٦% في سبتمبر ٢٠١٨ (من ١٤%) على خلفية ارتفاع أسعار الطاقة.

#### الرسم البياني ٣: الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي



### أهم إنجازات برنامج الإصلاح الاقتصادي

بعد عدة سنوات من تباطؤ النمو والأداء الاقتصادي الضعيف، بدأ الاقتصاد المصري في إظهار بوادر الانتعاش، حيث بلغ معدل النمو ٥,٣% في السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٨، فيما يعد أسرع معدلات النمو منذ عقد من الزمن. وقد تم دعم النمو بشكل أساسي من خلال زيادة الإنفاق الاستثماري الحكومي، وتحسين البيئة التنظيمية، وانتعاش قطاع السياحة، بالإضافة إلى التوسع في الاستثمار في قطاع الغاز. وقد ساهم ذلك في تراجع معدل البطالة إلى ٩,٩% في الربع الثاني من العام ٢٠١٨ مقابل ١٢% في العام السابق، فيما يعد أدنى المستويات المسجلة منذ ثماني سنوات. وبالنسبة للسنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٩، وعلى الرغم من ارتفاع أسعار النفط وتراجع الإقبال على أصول الأسواق الناشئة مؤخراً، إلا أنه من المتوقع أن يسجل النمو الاقتصادي نحو ٥,٥%. فيما تستهدف الحكومة المصرية معدل نمو يتراوح ما بين ٧,٨-٨% بحلول عام ٢٠٢٢، وفقاً لبرنامج الإصلاح الاقتصادي.

وبالنسبة لقطاع السياحة، والذي يعد المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي، فقد شهد انتعاشاً قوياً بفضل تحرير سعر الصرف الذي جعل من مصر وجهة منخفضة التكاليف نسبياً للزوار الأجانب. حيث ارتفعت إيرادات السياحة بنسبة ٧٧% في النصف الأول من العام ٢٠١٨ لتصل إلى حوالي ٤,٨ مليار دولار مقارنة بالفترة المماثلة من العام الماضي، على خلفية تزايد عدد السياح بنسبة ٤١% إلى حوالي ٥ ملايين سائح خلال نفس الفترة. بالإضافة إلى ذلك، ارتفعت تحويلات

ونظراً لكون الوقود المساهم الرئيسي في زيادة عجز الموازنة، كان إصلاح دعم الطاقة بمثابة أولوية استراتيجية للحكومة. ففي الواقع، بدأت مصر في إصلاح نظام الدعم ببطء منذ العام ٢٠١٢ من خلال زيادة أسعار البنزين ورفع أسعار الكهرباء في العام ٢٠١٣. إلا أن تلك الإصلاحات لم تكن كافية لتقليص العجز المالي إلى مستوى مستدام. ولذلك، اعتمدت الحكومة إصلاحات أعمق فيما يتعلق بالنفقات العامة في يوليو ٢٠١٤، بهدف تخفيض دعم الوقود إلى ٥,٥% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول العام ٢٠١٩ من ٧% في العام ٢٠١٣، وذلك من خلال الارتفاعات الدورية لأسعار الوقود والكهرباء. حيث ساعد رفع الأسعار بتلك الطريقة، مقترناً بتراجع الأسعار العالمية للنفط، على خفض الإنفاق على الدعم. وفي الأونة الأخيرة، تم رفع أسعار الطاقة والمياه للاستهلاك المنزلي حتى ٥٠% في أغسطس ٢٠١٧. كما قامت الحكومة بتشديد قواعد أحقية الحصول على بطاقات التموين، مع زيادة حصص المستحقين، سعياً لدعم الفئات الأقل دخلاً في مواجهة ارتفاع الأسعار. و نظراً لأهمية الخبز كغذاء رئيسي يؤثر مباشرة على الملايين من المصريين، فقد إرتأت الحكومة العدول جزئياً عن قرار سابقٍ بخفض الدعم عن الخبز في مارس ٢٠١٧.

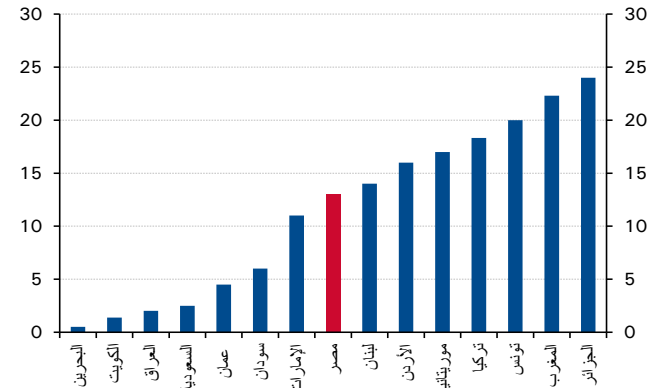
وفي هذا السياق، من الممكن تحسين استهداف الدعم من خلال استخدام البيانات البيومترية. ويمكن اعتبار الهند مثالا جيدا في هذا المجال. حيث استطاع البلد الذي يعاني من التضخم السكاني وارتفاع مستويات الفقر، مثلها في ذلك مثل مصر، من تعزيز شبكة الأمان الاجتماعي والحد من عدم الكفاءة والفساد من خلال اعتماد البيانات البيومترية كنوع من أنواع تحديد الهوية، لتوجيه الدعم مباشرة والفوائد إلى مستحقيها بشكل جيد.

### الإصلاحات الضريبية

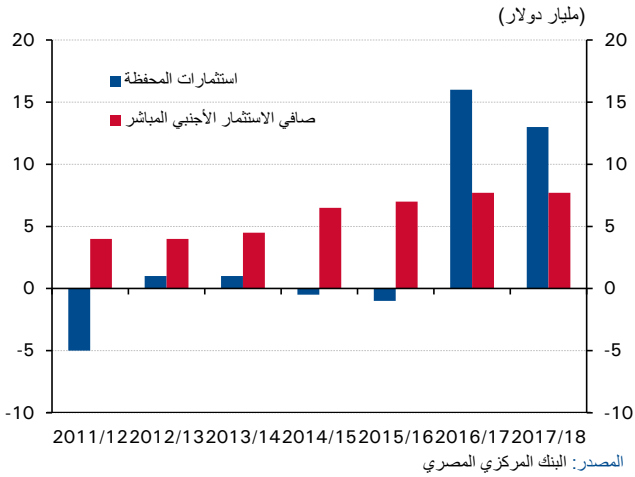
وسعياً منها لتقليل العجز الكبير في الموازنة العامة وتقليص نسبة الدين من الناتج المحلي الإجمالي، كان على الحكومة اللجوء ليس فقط إلى خفض الإنفاق ولكن أيضاً إلى زيادة الإيرادات. ومن أجل تحقيق ذلك، فرضت الحكومة ضريبة القيمة المضافة بنسبة ١٤% (لإستبدال الضريبة بنسبة ١٠%) وإصلاح الإدارة الضريبية بهدف زيادة الإيرادات الضريبية. وعلى الرغم من أهمية تلك الخطوات، إلا أن النظام الضريبي الحالي ما زال معقداً نظراً لتعدد الفئات والرسوم الضريبية، مما يخلق مجالاً من عدم التكافؤ. وبلغت الإيرادات الضريبية في مصر أقل من ١٣% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٦، فيما يعد أقل بكثير من متوسط نظرائها من الدول المختلفة. ولا يزال بإمكان مصر إيجاد حيز مالي أوسع من خلال إصلاح السياسة الضريبية وتحسين الإدارة الضريبية.

#### الرسم البياني ٢: الإيرادات الضريبية لعام ٢٠١٦

(% من الناتج المحلي الإجمالي)



الرسم البياني ٦: الاستثمار الأجنبي المباشر وتدفقات الحافظة

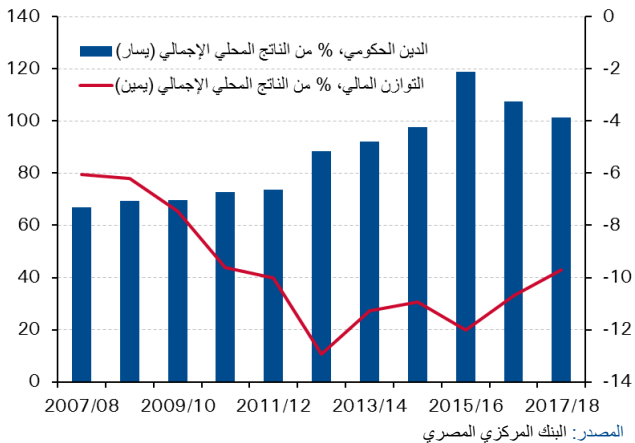


وفيما يخص التضخم، عاد معدل التضخم الأساسي مرة أخرى إلى رقم أحادي عند (٨,٦%) في سبتمبر ٢٠١٨، بعد أن بلغ أعلى مستوياته على الإطلاق عند ٣٥,٢٦% في يوليو ٢٠١٧. أما بالنسبة للسنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٩، فمن المتوقع أن يبلغ التضخم حوالي ١٤% تقريباً بافتراض مواصلة مصر تدابير خفض دعم الطاقة لتقليص النفقات الحكومية. وبينما تم التحكم إلى حد ما في مستويات التضخم المحلي، إلا أن التضخم الناتج عن الواردات، لا سيما بسبب ارتفاع أسعار الطاقة، قد يبقى مرتفعاً نسبياً.

كما تحسّن الوضع المالي ومستوى الدين في مصر على خلفية تأثير تطبيق ضريبة القيمة المضافة على العام بأكمله، واحتواء فاتورة الأجور، وتخفيضات دعم الطاقة. حيث تقلص العجز المالي من ١٢% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٦/٢٠١٥ إلى ١٠,٧% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٦، ومن المتوقع أن يصل إلى ٩,٧% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٧، في حين يتوقع أن تصل الديون الحكومية إلى ٩٢% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية الحالية ٢٠١٨-٢٠١٩ مقابل ١٠٨% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٦/٢٠١٧. وعلى الرغم من ذلك، فإن ارتفاع تكاليف الدين بسبب ارتفاع أسعار الفائدة العالمية من شأنه أن يشكل ضغطاً على العجز المالي في السنوات المقبلة في غياب تدابير أخرى.

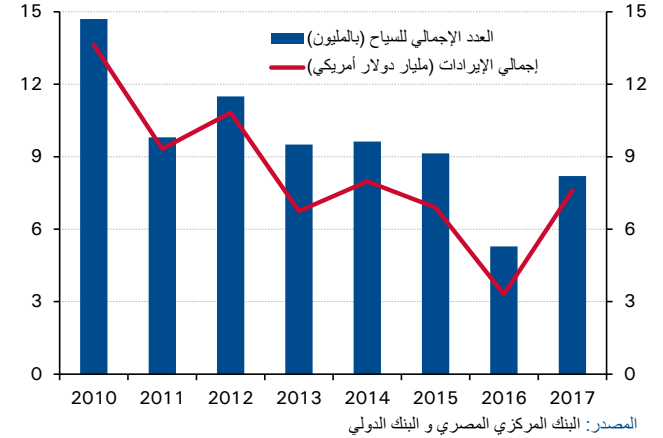
الرسم البياني ٧: التوازن المالي ومستوى الدين

(% من الناتج المحلي الإجمالي)



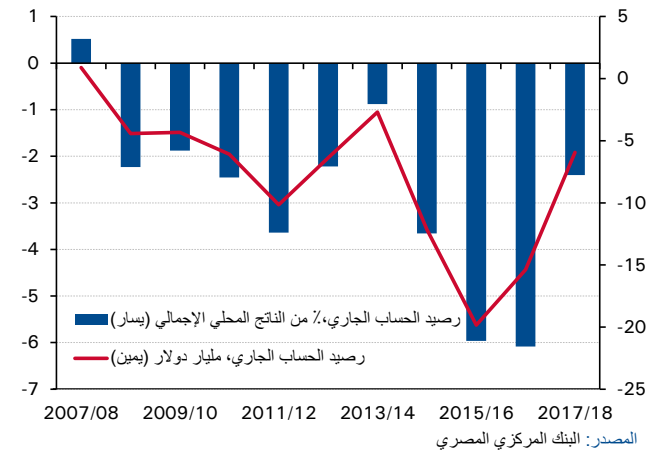
المصريين العاملين بالخارج بنحو ٤,٦ مليار دولار (٢١,١%) خلال السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٧، وبلغت رقماً قياسياً جديداً بحوالي ٢٦,٥ مليار دولار مقابل ٢١,٩ مليار دولار في السنة المالية السابقة.

الرسم البياني ٤: قطاع السياحة المصري



كما تحسّن القطاع الخارجي منذ انخفاض قيمة الجنيه المصري، مدعوماً إلى حد ما بنمو الصادرات بسبب تحسّن القدرة التنافسية وكذلك انخفاض الواردات. حيث انخفض عجز الحساب الجاري في السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٧ بنسبة ٥٨,٦% إلى ٦ مليارات دولار، ليتراجع إلى نسبة ٢,٥% من الناتج المحلي الإجمالي من ٦,١% من الناتج المحلي الإجمالي (١٤ مليار دولار) في العام السابق. ومن المتوقع أن يقلص عجز الحساب الجاري إلى حوالي ٢% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٩/٢٠١٨. كما ساهم تزايد تدفقات رؤوس الأموال في تحسّن ميزان المدفوعات الإجمالي، الذي سجل فائضاً يزيد على ١٣ مليار دولار على مدى العامين الماضيين.

الرسم البياني ٥: الحساب الجاري في مصر



وكانت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر قوية، حيث بلغت ٧,٧ مليار دولار (٣,٢% من الناتج المحلي الإجمالي) في السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٧، مدفوعة بالاستثمارات في قطاع النفط والغاز، في حين تراجع الاستثمار في المحافظ المالية في الآونة الأخيرة، حيث شهدت الأسواق الناشئة عزوف رؤوس الأموال، مع معاناة بعض الدول من أزمة العملات (تركيا والأرجنتين).

## تنوع فرص الاستثمار مع وجود بعض التحديات

وبالنظر إلى نجاح برنامج الإصلاح الاقتصادي، فإن مستقبل مصر يبدو أكثر إشراقاً. فهناك الآن اهتمام متزايد بمصر كوجهة استثمارية من قبل المستثمرين الإقليميين والأجانب، الذين يتطلعون إلى الاستفادة من إمكانياتها الهائلة، بما في ذلك الموقع الاستراتيجي، والقوى العاملة الوفيرة، وانخفاض تكلفة ممارسة الأعمال بصفة عامة. حيث يُوفّر الاقتصاد المصري المتنوع فرصاً تناسب جميع التوجهات وتشمل مختلف القطاعات:

- استثمارات واحدة في قطاع الغاز، حيث نجحت مصر في جذب المستثمرين الأجانب وإقامة شراكات مع العديد من الشركاء الدوليين والإقليميين في قطاعي النفط والغاز.
- يعد القطاع العقاري من المجالات التي تتمتع بإمكانيات هائلة في جذب اهتمام المستثمرين وخاصة عندما تكون الأسواق الإقليمية الأخرى إما مشبعة أو غير مستقرة (دبي وتركيا على سبيل المثال).
- قطاع السياحة له جاذبية خاصة ويتوقع له الازدهار بعد تحسن الوضع الأمني وتحرير سعر الصرف، مما يجعل السياحة المصرية أقل كلفة للسائحين. وفي هذا السياق، تتوافر العديد من الفرص الاستثمارية في القطاعات ذات الصلة مثل الفنادق والبنية التحتية وصناعة المواد الغذائية وغيرها.
- هناك أيضاً إمكانيات هائلة للاستثمار في القطاع المالي. فنظراً إلى محدودية الشمول المالي وافتقار شريحة كبيرة من المواطنين إلى تغطية مصرفية، فإن الخدمات المصرفية والمالية لديها مجال للتوسع بشكل كبير في السنوات القادمة للاستجابة لطلب السوق. وفي هذا الصدد، تتطلب التكنولوجيا المالية مزيداً من التعزيز والتطوير بالإضافة إلى ما حققته مصر بالفعل في هذا المجال خاصة في مجال تكنولوجيا الهواتف الجوال.

وعلى الرغم من توفر العديد من الفرص والافاق المستقبلية الواعدة، مع استمرار عملية الإصلاح الاقتصادي بخطوات مشجعة، إلا أن هناك حاجة لمزيد من الجهود لمعالجة القضايا الهيكلية والحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي، حيث تواجه مصر مجموعة من المخاطر الاقتصادية والتحديات الهيكلية في المستقبل، منها:

- **قابلية التعرض للصدمات الخارجية:** ففي العقود الأخيرة، فتحت مصر أسواقها أمام الاستثمارات الأجنبية والتجارة الدولية. مما يجب أن يخدم مصر بشكل جيد مع اندماج البلاد بشكل كبير مع الاقتصاد العالمي والاستفادة من التجارة والتكنولوجيا ونقل المعرفة وتدفعات رؤوس الأموال. إلا أن تلك المزايا يصاحبها بعض المخاطر وخاصة عندما لا تحسن الظروف المحلية إلى درجة يمكن فيها تخفيف تلك المخاطر.
- **أسعار النفط:** فمن شأن زيادة أسعار النفط إضعاف الحساب الجاري وزيادة فاتورة دعم الوقود، وبالتالي إضعاف أوضاع المالية العامة ورفع مستوى الديون. كما أن ارتفاع أسعار النفط من شأنه أن يساهم في تزايد الضغوط التضخمية إذا انعكست تلك الزيادة بالكامل على أسعار محطات الوقود، بما قد يؤثر على الاستهلاك وبالتالي على معدلات النمو. ومن أجل الحفاظ على الأهداف المالية، سيلزم إجراء تعديل أكبر على أسعار الوقود، مما يزيد من الضغط ليس على الفئات الأقل دخلاً فحسب، بل أيضاً على الفئات ذات الدخل المتوسط، وقد يقلل ذلك من مساندة وتعزيز برنامج الإصلاح الاقتصادي.

• **أسعار الفائدة:** تواجه مصر حالياً تكلفة أكثر ارتفاعاً للاقتراض، حيث تراجع إقبال المستثمرين على أدوات الدين الخاصة بالأسواق الناشئة، لا سيما بعد الأزمات الأخيرة في تركيا والأرجنتين. ومع ارتفاع أسعار الفائدة العالمية ورؤوس الأموال التي تبحث عن ملاذ آمن في الدول المتقدمة، فإن تباطؤ تدفقات رؤوس الأموال من شأنه أن يضغط على الاحتياطي الأجنبي للبنك المركزي وقد يؤثر أيضاً على أسعار الصرف. وهناك عامل آخر من العوامل التي تؤثر على سعر الفائدة وهو التضخم. فمع ارتفاع معدلات التضخم، سيطلب المستثمرون عوائد أعلى على استثماراتهم، مما يجعل تخفيض عجز الميزانية أكثر صعوبة. وقد أظهرت البيانات الحديثة، أنه مع معدل تضخم يبلغ ١٤%، طالب المستثمرون بفائدة بلغت حوالي ١٩% على استثماراتهم، مما دفع الحكومة المصرية إلى إلغاء طرح عدد من مزادات السندات الجديدة.

• **تضارب السياسات النقدية والمالية:** في هذا السياق، تواجه مصر معضلة صعبة. فمن جهة، تحتاج إلى الحفاظ على أسعار فائدة عالية لجذب رؤوس الأموال الأجنبية لخدمة احتياجاتها التمويلية بالعملة الأجنبية. إلا أنه من جهة الأخرى، فإنها تريد خفض تكلفة الاقتراض لتشجيع الاستثمار وتعزيز النمو الاقتصادي، وكذلك خفض تكلفة الدين للوصول إلى الحد المستهدف من عجز الموازنة. وسوف يتطلب تحقيق التوازن بين هذين الهدفين إدارة ماهرة للسياسات الاقتصادية في المستقبل. ويعد ارتفاع أسعار الفائدة العالمية من العوامل الخارجية الخارجة عن السيطرة، وبالتالي يجب أن تركز الحكومة المصرية جهودها للحد من المخاطر التي تتعرض لها من خلال الحفاظ على ضبط الأوضاع المالية مع اعتماد إصلاحات هيكلية فعالة، مثل تحسين بيئة الأعمال التجارية من أجل خفض علاوة المخاطر لأسعار الفائدة.

• **الاعتماد الشديد على رؤوس الأموال الأجنبية:** في ظل اعتماد مصر الشديد على رؤوس الأموال الأجنبية، فإن أي تحول في سلوك وثقة المستثمرين سيكون له أثر سلبي على مصر. فقد أدت أزمة العملات في الأسواق الناشئة إلى تراجع إقبال المستثمرين وانخفاض تدفقات رؤوس الأموال، حتى في ظل دعم صندوق النقد الدولي والتحسين الذي طرأ على التصنيف الائتماني. وبينما لا يمكن استبعاد تأثير مصر بالكامل بهذا الوضع، فإن توفر ظروف داعمة لاقتصاد كلي قوي وعوامل تدعم استقراره سيحد من ضعف الاقتصاد في مواجهة الصدمات الخارجية. حيث أن أكثر الدول تأثراً خلال هذه الفترة هي تلك التي لديها أساسيات اقتصادية ضعيفة.

• **الاستهلاك الخاص المنخفض:** يعتبر الاستهلاك المحلي عادة من أكبر العوامل المساهمة في النمو الاقتصادي فهو عامل هام في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في القطاعات المرتبطة بالمستهلك. ولا شك أن استعادة استقرار الاقتصاد الكلي، بما في ذلك تطبيق بعض تدابير التقشف، قد أثر على استهلاك الفئات المتوسطة والمنخفضة الدخل. ومع تراجع متوسط الدخل بشدة (٢٧٨٥ دولار في العام ٢٠١٧)، قد يستغرق الأمر بعض الوقت حتى تؤدي الإصلاحات الاقتصادية إلى زيادة الدخل إلى مستوى كاف يدعم زيادة الإنفاق الاستهلاكي.

• **إرهاق عملية الإصلاح:** إن تحقيق نتائج اقتصادية جيدة على المدى القصير يختلف تماماً عن الحفاظ على الزخم لفترة أطول. فكلما امتدت الفترة الزمنية التي يستغرقها الإصلاح والإجراءات التقشفية لإظهار نتائج إيجابية على أرض الواقع، كلما زاد احتمال أن تصاب عملية الإصلاح الاقتصادي بالإرهاق، فيما يعزى بصفة أساسية إلى قلة الدعم الشعبي والسياسي لتلك الإصلاحات. ويمكن أن يترافق ذلك مع استمرار الضغوط

## الدور البارز للدولة

ينبغي أن تتركز الجهود على تحقيق التوازن بين أدوار القطاعين الخاص والعام، حيث يجب أن يولي القطاع العام تركيزاً أكبر على توفير البنية التحتية والاجتماعية، بما يسمح للقطاع الخاص بالقيام بدوره كمحرك رئيسي للنمو.

حيث لا تزال الدولة تملك عدداً كبيراً من المؤسسات العامة في قطاعات متعددة، مثل الطاقة والبنوك والتصنيع والزراعة والنقل والسياحة والخدمات. ويؤدي هذا الدور الكبير الذي تحظى به الدولة إلى تهميش وإضعاف القطاع الخاص، كما يحد هذا الدور من الحيز المالي المتاح للاستثمارات الإنتاجية ويفرض نفقات عامة كبيرة. وفي هذا السياق، يجب أن تسير خطة الحكومة لخصخصة الكيانات التجارية العامة بسرعة للسماح للقطاع الخاص بزيادة حصته في الاقتصاد. وقد اتخذت العديد من الدول تدابير موجهة لإنهاء الاحتكار الحكومي وتمكين القطاع الخاص، بما في ذلك من تأثير إيجابي على النمو (تعد اندونيسيا وماليزيا من الأمثلة الجيدة على ذلك).

## التزايد السريع للتعداد السكاني وارتفاع بطالة الشباب

يقدر التعداد السكاني لمصر حالياً بحوالي ٩٧ مليون نسمة، ٣٣% منهم تحت سن ١٤ سنة. وفقاً لتوقعات الأمم المتحدة، سيبلغ عدد سكان مصر ١٥٠ مليون نسمة بحلول العام ٢٠٥٠، وحوالي ٢٠٠ مليون بحلول العام ٢١٠٠. ومع نمو التعداد السكاني، سوف تجاهد المراكز الحضرية لتوفير خدمات مثل الإسكان والصرف الصحي والرعاية الصحية والتعليم، باعتبار أن السكان يتركزون في حوالي ٨% فقط من مساحة مصر.

هذا ويمثل النمو السكاني السريع تحدياً وفرصة في آن واحد. حيث يعتبر فرصة واعدة نظراً لإمكانية تقديم دعم قوي للنمو، إذا كان القطاع الخاص قادراً على خلق فرص العمل الكافية للفئات الجديدة الوافدة إلى سوق العمل (يقدر عددهم بنحو ٧٥٠ ألف سنوياً). إلا أنه هناك أيضاً تحديات هائلة نظراً لأن تحقيق هذا الوضع يتطلب معدلات نمو مرتفعة، فضلاً عن تحسين مستويات المعيشة ورفع عدد أكبر من السكان من تحت خط الفقر.

وعلى الرغم من أن مصر ليس لديها نوع من القيود في سوق العمل الذي تعاني منها الدول الأخرى، إلا أنها تعاني بشكل أساسي من عدم تطابق المهارات بين متطلبات العمل الحديثة ومؤهلات الباحثين عن عمل.

وبهدف الحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي وتعزيز النمو الاقتصادي على المدى الطويل وخلق فرص العمل لمواكبة تزايد التعداد السكاني وخاصة لفئة الشباب، فيجب الاهتمام بتحسين نظام التعليم. حيث لم يتكيف بشكل كاف مع تغيرات العالم الحديث، مما ينتج عنه خريجون غير مؤهلين للتعامل مع نوعية الطلب في سوق العمل.

إذن هناك حاجة لمزيد من الجهد لإصلاح التعليم، ما دامت هناك خطة ملموسة وقابلة للتطبيق ذات أهداف محددة وخط زمني محدد بشكل جيد. وقد اثبتت تجارب الدول الأخرى أهمية التعليم لتحقيق النمو وتوفير فرص العمل (استثمرت المكسيك وماليزيا بشكل كبير في التعليم ووفرت ملايين الوظائف من جراء هذه العملية).

## تأثير التوطين في الدول الخليجية على مصر

تقوم دول مجلس التعاون الخليجي في الوقت الحاضر بتطبيق برامج توطين الوظائف بهدف خلق المزيد من فرص العمل لمواطنيها والاعتماد بشكل أقل على العمالة الأجنبية.

وهناك عدد كبير من المصريين العاملين في دول مجلس التعاون الخليجي في مختلف المجالات والمهن. في حين لم تستشعر مصر بعد بأثار برامج التوطين،

لزيادة الإنفاق على الأجور وتوسيع نطاق البرامج الاجتماعية بما يتجاوز الحدود المسموحة في الموازنة وإضعاف الأهداف المالية، وبالتالي الإضرار بالأفاق المستقبلية للاستثمار والنمو. وفي حالة تفاقم الظروف العالمية أو الإقليمية، ستكون هناك حاجة إلى تطبيق المزيد من تدابير التقشف، مما يزيد من احتمالية تغير اتجاهات السياسة المتبعة.

## نقاط الضعف الهيكلية

إلى جانب المخاطر سالفة الذكر، هناك بعض نقاط الضعف ذات الطبيعة الهيكلية في الأساس ويجب معالجتها لتعزيز النمو الاقتصادي الشامل ووضع البلاد على مسار مستدام. فعلى الرغم من أن تلك القضايا الهيكلية تستغرق وقتاً طويلاً للتوصل لحلول لها، إلا أنه في حال تأخر معالجتها، أو على أسوأ تقدير لو لم يتم تطبيق التدابير اللازمة من الأساس، فإن من شأن ذلك أن يعرقل استقرار الاقتصاد الكلي الذي يتم تطبيقه حالياً ويعيق عملية الإصلاح.

## بيئة ممارسة الأعمال

اتخذت السلطات المصرية العديد من الإجراءات بالفعل وأصدرت قوانين جديدة لتعزيز مناخ الاستثمار. وبلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ١٠.٢ مليار دولار خلال الأشهر التسعة الأولى من السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٨ (يوليو - مارس)، إلا أنه هناك مجال لزيادة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مستويات أعلى بكثير من خلال تحسين القوانين والمحافظة على بيئة اقتصاد كلي متوازن.

وفقاً لتقرير "ممارسة الأعمال" للعام ٢٠١٩ الصادر عن البنك الدولي، فقد تحسن وضع مصر بثماني مراكز (إلى المرتبة ١٢٠ من المرتبة ١٢٨ في التقرير السابق)، فيما يعد تطوراً إيجابياً إلا أنه بالطبع هناك مجالاً أكبر للتحسين. وتحتاج السلطات إلى معالجة الافتقار إلى الشفافية وتزايد البيروقراطية المفرطة وصبغة الفساد حيث أنها تمثل العوامل الرئيسية للعرزوف عن الاستثمار.

فالشركات العالمية بحاجة إلى معرفة كافة الإجراءات اللازمة، مع التأكيد على أنها لن تتغير بمجرد الأقدام على الاستثمار. كما يحتاج المستثمرون الأجانب إلى فهم الآثار العملية للقواعد التي تحكم استثماراتهم، من حيث شروط الوفاء، وممارسات المراجعة العامة وإجراءات الطعن في حالة حدوث نزاع. حيث أن تحسين الشفافية ووضع قوانين واضحة من شأنه المساهمة في ضمان مناخ استثماري سليم لجذب المستثمرين المحليين والأجانب.

## إصلاح القطاع المالي

يتمتع النظام المصرفي في مصر بوضع جيد ويتميز بتوفر السيولة والربحية. إلا أنه على الرغم من ذلك، فإن الشمول المالي ضعيف بالمقارنة بالأسواق الناشئة الأخرى، مع ضعف الوصول إلى الخدمات المصرفية والمالية من جانب شريحة كبيرة من المصريين. فوفقاً للبنك المركزي المصري، ٣٢% فقط من المواطنين لديهم حسابات مصرفية، في حين تتم حوالي ٨٠% من المعاملات نقداً. حيث أن تحسين الشمول المالي وتطوير التكنولوجيا المالية يعدان من الأمور البالغة الأهمية. ففي حين تم إحراز بعض التقدم في مجال الخدمات المصرفية عبر الهواتف الجوالة، إلا أنه هناك حاجة إلى المزيد من الجهود لجذب المزيد من العملاء إلى القطاع المالي، وهو الأمر الذي أثبت فعاليته في دول أخرى (مثل كينيا والهند). حيث أدى ذلك، إلى ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي وتراجع مستويات الفقر، وهما هدفين في غاية الأهمية بالنسبة لمصر. كما أن تطوير القطاع المالي من العوامل الهامة بالنسبة للشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم نتيجة لخفض التكلفة وزيادة الكفاءة وتوفير المزيد من الوظائف.

المتوسط والطويل إذا لم يتم التصدي لها. وتشمل بعض المخاطر التي يتعرض لها الاقتصاد الكلي، التعرض للصدمة الخارجية وارتفاع أسعار النفط وتزايد معدلات الفائدة وانخفاض الاستهلاك، من ضمن أمور أخرى. وهناك حاجة ملحة لمواجهة التحديات الهيكلية الهامة المتعلقة بالحاجة إلى الحد من دور الحكومة في الاقتصاد واحتواء معدل النمو السكاني وتحسين نظام التعليم، بالإضافة إلى جعل بيئة الأعمال أكثر ملاءمة للاستثمار. فهذه في الواقع مهمة صعبة إلا أنها في غاية الأهمية لتحقيق النجاح.

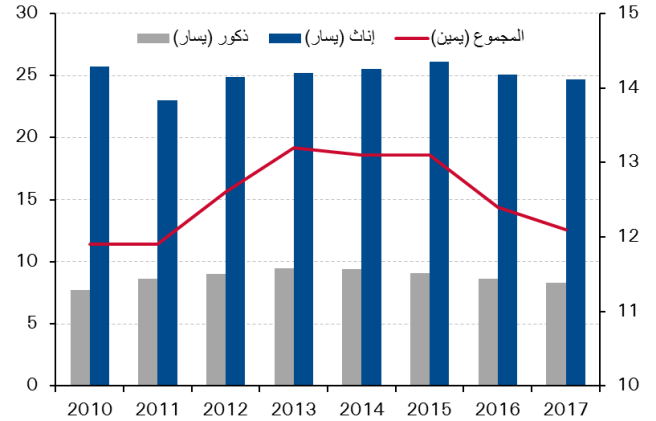
وهناك تجارب مماثلة لبعض الدول التي قامت بجهود الإصلاح الاقتصادي كذلك التي تم تبنيها في مصر، والتي أظهرت أنه ليس من السهل الحفاظ على وتيرة الإصلاح واستقرار الاقتصاد الكلي لفترة طويلة ما لم تصب فوائد الإصلاحات لصالح معظم المواطنين. ومن أجل الحفاظ على زخم الإصلاح الاقتصادي على المدى المتوسط، يجب أن تهدف أولويات السياسة إلى زيادة الإنتاج المرتقب وتعزيز النمو الشامل لخلق فرص العمل للشباب المصري والتعداد السكاني المتنامي.

وسوف يتطلب ذلك فقرة نوعية في دور القطاع الخاص ليصبح المحرك الرئيسي للنمو، في حين ينبغي على الدولة أن تركز أكثر على استقرار بيئة الاقتصاد الكلي وتوفير مناخ جيد لممارسة الأعمال وبنية تحتية واجتماعية فعالة. بالتوازي مع تلك الجهود، ستحتاج الحكومة إلى التركيز على تعزيز الحماية الاجتماعية، فيما يعد من أهم الأمور الرامية لحماية الفئات الأكثر ضعفاً من جراء التأثير السلبي لتدابير الإصلاح الاقتصادي وذلك لضمان استمرار دعم الإصلاحات التي هي في أشد الحاجة إليها.

إلا أنه على المديين المتوسط والبعيد، من المحتمل عودة عدد كبير من المصريين من دول الخليج، كما يتوقع تراجع الفرص الوظيفية للخريجين الجدد في منطقة الخليج، الأمر الذي من شأنه إزدياد الحاجة لتوفير المزيد من فرص العمل. وعلاوة على ذلك، سيؤدي تراجع عدد المصريين العاملين في الخليج إلى انخفاض تحويلات الرواتب بالعملة الأجنبية التي هي في أشد الحاجة إليها، مما قد يؤدي إلى تقادم وضع الحساب الجاري الخارجي وميزان المدفوعات بصفة عامة.

الرسم البياني ٨: معدل البطالة

(% حسب الجنس)



المصدر: منظمة العمل الدولية

#### عدم تكافؤ الفرص الاقتصادية

وحتى مع توافر معدلات مرتفعة نسبياً من النمو الاقتصادي على مدى العقود الماضية، إلا أن الظروف المعيشية للشخص العادي في مصر لا تزال ضعيفة. ووفقاً لكريدي أجريكول، فإن الشريحة الأغنى في مصر والتي تصل نسبتها إلى ١% امتلكت نصف ثروات المصريين في العام ٢٠١٤، ارتفاعاً من الثلث في العام ٢٠٠٠، فيما يمثل فجوة عدم مساواة قد يطرأ عليها نمواً أكبر إذا لم يتم التصدي لها. فعلى الرغم من الجهود التي تبذلها الحكومة لحماية الفئات الأكثر تأثراً في مواجهة الأسعار المرتفعة، وانخفاض قيمة الجنيه المصري بنسبة ٥٠%، وتقليص دعم الوقود والكهرباء، وتطبيق ضريبة القيمة المضافة، فقد أدت جميعها إلى ضعف القوة الشرائية للمصريين الفقراء وأثرت بشكل كبير على السلوك الاستهلاكي للطبقة المتوسطة. ويمكن أن يؤدي عدم تكافؤ الفرص الأخذ في التزايد إلى إعاقة مكاسب الإصلاحات، وخلق الكثير من حالات الاستياء والاضطراب إذا لم يتم التطرق إلى معالجته.

#### الخلاصة

جاء برنامج الإصلاح الاقتصادي المصري في الوقت المناسب، وهو برنامج جريئ وطموح يعكس تصميم الحكومة المصرية على معالجة اختلالات الاقتصاد الكلي وتعزيز النمو الاقتصادي الشامل وخلق فرص عمل لعدد كبير من المصريين الذين يدخلون سوق العمل. وبهدف تحقيق تلك الغاية، اتخذت الحكومة عدداً من الإجراءات القوية والصارمة بما في ذلك تحرير سعر الصرف، وخفض الدعم، وتحسين الوضع المالي وتخفيض الدين العام، مع حماية الفئات الأكثر تأثراً. وقد حاز التقدم الكبير الذي أحرزه برنامج الإصلاح الاقتصادي خلال فترة وجيزة على ثناء الجميع، معلناً بدخول مصر إلى عصر جديد.

وتبدو الافاق المستقبلية بالنسبة لمصر واعدة، إلا أنه ما يزال هناك عدد من المخاطر والتحديات والتي يمكن أن تعكس الاتجاهات الحديثة على المدى



## Head Office

### Kuwait

National Bank of Kuwait SAKP  
Abdullah Al-Ahmed Street  
P.O. Box 95, Safat 13001  
Kuwait City, Kuwait  
Tel: +965 2242 2011  
Fax: +965 2259 5804  
Telex: 22043-22451 NATBANK  
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  
(International) Plc  
Paris Branch  
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  
38th Floor, Arraya II Building, Block 6  
Shuhada'a street, Sharq  
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, for other bank publications. For further information please contact: NBK Economic Research, Tel: (965) 2259 5500, Fax: (965) 2224 6973, Email: econ@nbk.com