

مصر

أحرزت مصر تقدماً مميزاً في مسار تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي الحكومي، حيث من المتوقع أن يستمر النمو الاقتصادي القوي حتى عام ٢٠٢١. أما بالنسبة للتضخم، فقد انخفض مقارنة بأعلى مستوياته المسجلة في العام ٢٠١٧، إلا أنه قد يرتفع بعض الشيء على خلفية رفع أسعار الكهرباء والوقود. ومن جهة أخرى، تحسنت مستويات العجز في الميزانية والحساب الجاري الخارجي. وباستثناء بعض المخاطر، مثل أسعار الفائدة المحلية العالية والتكاليف المرتفعة لخدمة الدين والبطالة الزائدة، تبدو آفاق النمو الاقتصادي مشرقة بصفة عامة.

الاقتصاد المصري يمضي على المسار الصحيح

بقيمة إجمالية تصل إلى ١,٦ تريليون جنيه (٩٥ مليار دولار) والتي تتضمن زيادة بنسبة ١١,٤% في فاتورة الأجور. إلا أن الحكومة ما زالت تستهدف تسجيل عجز بنسبة ٧,٢% من الناتج المحلي الإجمالي للعام، وذلك على خلفية خفض الدعم على الوقود من ٥,٣٧ مليار دولار في السنة المالية ٢٠١٩/٢٠١٨ إلى ٣,١٨ مليار دولار في السنة المالية التالية. ووفقاً لتوقعاتنا، نرى أن تلك الأهداف قابلة للتحقيق، خاصة إذا بقيت أسعار النفط في المستوى المحدد في الميزانية (٦٥ - ٦٧ دولاراً للبرميل، وهو ما يتماشى مع فرضيتنا)، وكذلك مع بقاء الإصلاحات الحكومية على المسار الصحيح.

وتراجعت نسبة الدين العام من ١٠٨% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٦ إلى ما يقدر بنحو ٨٦% تقريباً من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٩/٢٠١٨، وذلك على خلفية جهود ضبط أوضاع المالية العامة وتراجع وتيرة النمو الاقتصادي. ونتوقع أن يرتفع الدين كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي إلى حوالي ٩٠% في السنة المالية التالية. كما تخطط الحكومة لإصدار سندات دولية بعملة مختلفة بقيمة تصل إلى حوالي ٧,٠ مليار دولار بهدف تنويع أدوات الدين وتحسين هيكل الدين وخفض تكاليف الاقتراض والاستفادة من تراجع أسعار الفائدة العالمية. وفي ظل استمرار ارتفاع أسعار الفائدة المحلية، يعد الاقتراض بالجنيه المصري عبئاً على أوضاع المالية العامة.

تحسن القطاع الخارجي

واصل القطاع الخارجي تعزيز أداءه في ظل تقليص مستويات العجز التجاري وزيادة تحويلات العاملين بالخارج وانتعاش قطاع السياحة، حيث أصبح الاقتصاد أكثر تنافسية بعد انخفاض قيمة الجنيه المصري. ولعبت جهود الترشيد المالي أيضاً دوراً هاماً في خفض مستويات عجز الحساب الجاري الذي انخفض إلى ٢,٤% مقابل ٦,١% من الناتج المحلي الإجمالي قبل عام. ومن المتوقع أن يتقلص إلى ٢% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٩/٢٠١٨ وإلى ١,٥% في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠٢١ إذا حافظت صادرات الغاز على قوتها.

آفاق مشرقة، لكن التحديات لازالت قائمة

رغم إحراز تقدم هائل في الإصلاحات، إلا أن هناك حاجة ملحة لمعالجة عدد من التحديات حتى لا تعرقل برنامج الإصلاح الاقتصادي على المدى المتوسط والطويل. حيث أن ارتفاع أسعار الفائدة من شأنه أن يضعف النمو الاقتصادي ويزيد من أعباء الدين العام المرتفع في الأساس. وعلى صعيد آخر، يُعد تعزيز نمو القطاع الخاص وخلق العمالة من الأمور البالغة الأهمية خاصة مع ارتفاع عدد القادمين الجدد إلى سوق العمل. وبالإضافة إلى ذلك، فمع استقرار الاقتصاد الكلي، يجب تحويل الاهتمام في الفترة الحالية نحو الإصلاحات الهيكلية للحد من الفقر، ورفع مستوى المعيشة وضمان توزيع ثمار تلك الإصلاحات على نطاق أوسع.

في ظل استمرار مصر في تنفيذ برنامجها الطموح للإصلاح الاقتصادي، تسارعت وتيرة نمو الناتج المحلي الإجمالي من ٥,٣% في السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٨ (يوليو إلى يونيو) إلى ٥,٦% بنهاية مارس ٢٠١٩. حيث نتوقع أن يظل النمو قوياً عند ٥,٢% في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠١٩ وبنسبة ٥,٠% في السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠. ويعزى هذا النمو إلى ارتفاع الإنفاق الرأسمالي، وانتعاش قطاع السياحة والتزايد المستمر في إنتاج الغاز الطبيعي وهو الأمر الذي ساهم في تحول مصر إلى دولة مُصدرة للغاز في الربع الثاني من السنة المالية ٢٠١٩/٢٠١٨.

ومن جهة أخرى، وبعد أن ساهم صندوق النقد الدولي في دعم برنامج الإصلاح الاقتصادي منذ نهاية العام ٢٠١٦، تسعى مصر حالياً إلى اتفاق غير مالي مع صندوق النقد للقيام بدور استشاري من شأنه مساعدة الحكومة المصرية في جهودها الإصلاحية.

تراجع معدلات التضخم قد يساهم في خفض أسعار الفائدة

ومنذ الخفض الأخير للدعم على الطاقة في منتصف العام ٢٠١٨، بدأ مستوى التضخم في التباطؤ، وإن كان بوتيرة أقل من المتوقع، حيث بلغ ١٤,١% على أساس سنوي في مايو ٢٠١٩. وفي هذا السياق، ستبقى الأسعار عرضة للضغوط التي قد تدفعها للارتفاع في النصف الثاني من العام ٢٠١٩ في ظل رفع أسعار الكهرباء وإلغاء دعم الوقود في شهر يوليو. ونتوقع أن يصل معدل التضخم إلى ١٢,٥% في السنة المالية ٢٠٢٠/٢٠١٩ وإلى ٩% في السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٠، مقابل ٢٠,٩% في السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٨. وتخضع تلك التوقعات لحالة عدم اليقين المرتبطة بتحركات أسعار النفط وأسعار الصرف، بالإضافة إلى تقلب أسعار المواد الغذائية، نظراً لأهميتها في سلة المستهلك.

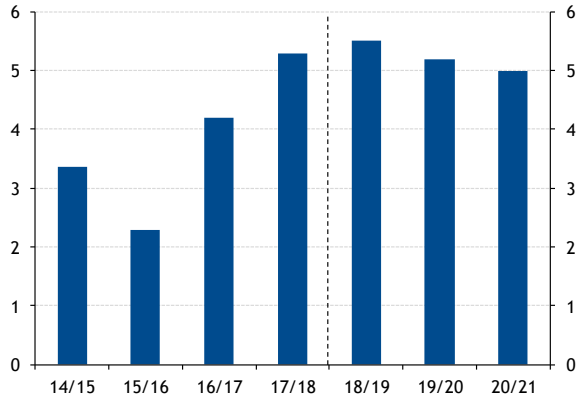
هذا وقد ساهم تراجع معدل التضخم في منح البنك المركزي المصري مجالاً مكنه من خفض أسعار الفائدة بواقع ١٠٠ نقطة أساس في فبراير ٢٠١٩. وفي غضون ذلك، نتوقع خفضاً لأسعار الفائدة يتراوح ما بين ١٠٠ و٢٠٠ نقطة أساس بحلول منتصف العام ٢٠٢٠، مما قد يساهم في تقليص تكلفة خدمة الدين وتعزيز أنشطة القطاع الخاص.

ارتفاع تكاليف خدمة الدين تثقل كاهل الوضع المالي

تواصل الحكومة المصرية السعي لتعزيز وضعها المالي من خلال رفع الإيرادات الضريبية وخفض الدعم على الطاقة. وقد ساهم ذلك في تسجيل فائض أولي في الميزانية بنسبة ٠,٢% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٨ للمرة الأولى منذ ١٥ عاماً. إلا أنه على الرغم من ذلك، من المتوقع أن تظل مستويات العجز مرتفعة نسبياً بسبب ارتفاع تكاليف خدمة الدين. وبالنسبة للسنة المالية ٢٠٢٠/٢٠١٩، أقر مجلس النواب المصري مؤخراً أكبر ميزانية في تاريخ البلاد

الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

(% على أساس سنوي)



المصدر: البنك المركزي المصري وتقديرات بنك الكويت الوطني

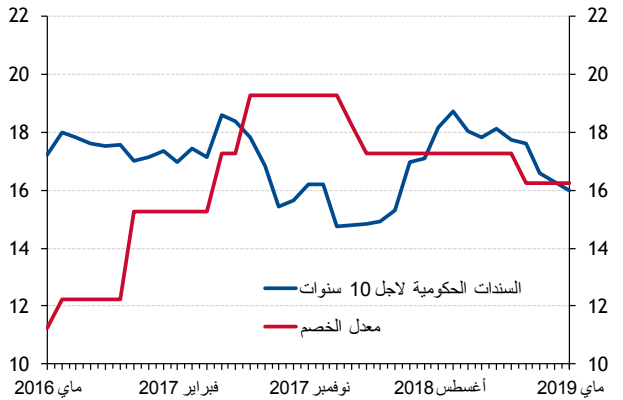
الجدول ١: أهم البيانات الاقتصادية

سنة مالية	سنة مالية	سنة مالية	سنة مالية	سنة مالية	سنة مالية	سنة مالية
٢١/٢٠	٢٠/١٩	١٩/١٨	١٨/١٧	١٧/١٦		
٣٩٨	٣٤٩	٢٩٦	٢٤٨	٢٥١	مليار دولار	الناتج المحلي الإجمالي الإسمي
٥,٠	٥,٢	٥,٥	٥,٣	٤,٢	% النمو السنوي	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
٩,٠	١٢,٥	١٤,٠	٢٠,٩	٢٣,٥	% النمو السنوي	التضخم
٦,٥-	٧,٤-	٨,٥-	٩,٧-	-	% من الناتج المحلي الإجمالي	ميزان المالية العامة
٣,١	٢,٤	١,٨	٠,٢	١,٦-	% من الناتج المحلي الإجمالي	ميزان المالية الأولى
١,٥-	١,٧-	٢,٠-	٢,٤-	٦,١-	% من الناتج المحلي الإجمالي	الحساب الجاري

المصدر: المصادر الرسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٣: معدلات الفائدة

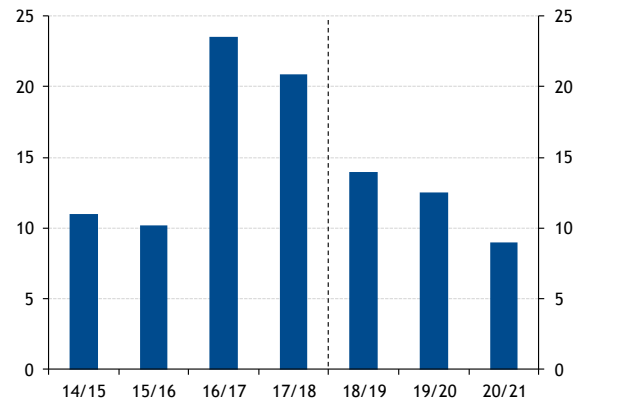
(%)



المصدر: البنك المركزي المصري وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٢: التضخم

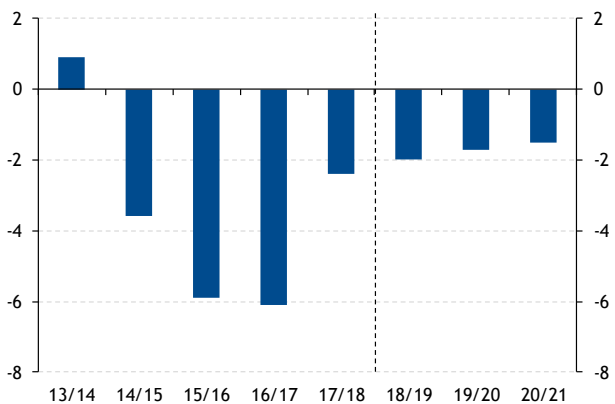
(% على أساس سنوي)



المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٥: رصيد الحساب الجاري

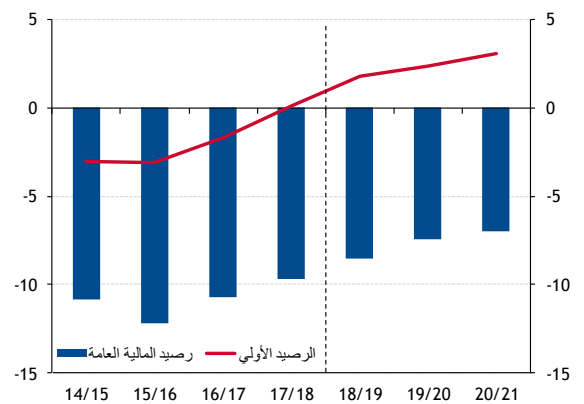
(% من إجمالي الناتج المحلي)



المصدر: البنك المركزي المصري وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني ٤: رصيد المالية العامة

(% من إجمالي الناتج المحلي)



المصدر: وزارة المالية وتقديرات بنك الكويت الوطني