



صندوق النقد الدولي
700 19th Street, NW
Washington, D.C. 20431 USA

نشرة معلومات معممة رقم 10/49
للنشر الفوري
١٤ مارس ٢٠١٠

صندوق النقد الدولي يختتم مشاورات المادة الرابعة لعام ٢٠١٠

مع جمهورية مصر العربية

اختتم المجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي في ٢٤ مارس ٢٠١٠ مشاورات المادة الرابعة مع جمهورية مصر العربية^١.

خلفية

أحرزت مصر تقدماً ملموساً في تنفيذ إصلاحات هيكلية واسعة النطاق تسارعت وتيرتها بعد عام ٢٠٠٤، مما حفز على سرعة نمو الناتج - فبلغ المتوسط السنوي ٧% خلال السنتين الماليتين ٢٠٠٥/٢٠٠٦ و ٢٠٠٧/٢٠٠٨ - مرتكزا على مكاسب الإنتاجية المدفوعة بالاستثمار الأجنبي والبيئة الخارجية المواتية. كذلك أدت الإصلاحات إلى تقليص المخاطر على المالية العامة والمخاطر النقدية والخارجية، مفسحة المجال للتصرف على صعيد السياسات الاقتصادية الكلية في حالة مواجهة صدمات سلبية.

وقد نجحت مصر نسبياً في تجاوز الأزمة العالمية حتى الآن، حيث انخفضت الضغوط على السوق المالية بعد الفترة المبدئية التي شهدت تدفقات رأس المال الخارجة. وفي الشهور الأخيرة، استقرت أسعار أسهم رأس المال، بعد استعادة

^١ تنص المادة الرابعة من اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي على إجراء مناقشات ثنائية مع البلدان الأعضاء تتم عادة على أساس سنوي. ويقوم فريق من خبراء الصندوق بزيارة البلد المعني، وجمع المعلومات الاقتصادية والمالية اللازمة، وإجراء مناقشات مع المسؤولين الرسميين حول التطورات والسياسات الاقتصادية. وبعد عودة الخبراء إلى مقر الصندوق، يقومون بإعداد تقرير يشكل أساساً لمناقشات المجلس التنفيذي في هذا الخصوص. وفي نهاية المناقشات، يقدم مدير عام الصندوق، بوصفه رئيس المجلس التنفيذي، ملخصاً للآراء التي أعرب عنها المديرون التنفيذيون ثم يُرسل هذا الملخص إلى سلطات البلد المعني.

أكثر من نصف الخسائر التي مُنيت بها منذ بلوغ الذروة في إبريل ٢٠٠٨. وضافت فروق العائد على السندات السيادية في مصر خلال عام ٢٠٠٩، وهي لا تزال في أوائل ٢٠١٠ أدنى بكثير من مستوياتها المسجلة قبل انهيار بنك ليمان. وقد تم التصدي للجانب الأكبر من حركة التدفقات المالية المؤقتة إلى الخارج عن طريق إجراء خفض في ودائع البنك المركزي بالعملة الأجنبية لدى البنوك التجارية، مما أدى إلى إيقاف مراكمة الاحتياطيات في السنة المالية ٢٠٠٦-٢٠٠٧ والحد من الأثر الواقع على الجنيه المصري والاقتصاد الحقيقي. وأفسحت السلطات المجال أمام زيادة المرونة بعض الشيء في سعر الصرف الاسمي، مع انخفاض سعر الجنيه بما يقارب ٦% بين سبتمبر ٢٠٠٨ ومارس ٢٠٠٩، ليرتفع لاحقا (مع عودة التدفقات الرأسمالية الداخلة) حتى قارب مستواه المسجل قبل الأزمة.

وظل الاقتصاد الحقيقي صامدا نسبيا في مواجهة ازدياد ضعف الطلب الخارجي. ورغم تحول الحساب الجاري إلى تسجيل عجز (٢,٤% من إجمالي الناتج المحلي في السنة المالية ٢٠٠٨/٢٠٠٩) نظرا لانخفاض إيرادات الخدمات وتحويلات المغتربين، وتراجع الاستثمارات والأنشطة في القطاعات المنكشفة، فقد بلغ معدل النمو ٤,٧% في السنة المالية ٢٠٠٨/٢٠٠٩. وأسهم صمود الطلب لأغراض الاستهلاك المحلي، والإنتاج في قطاعات البناء والاتصالات والتجارة في الحفاظ على النمو وفي ارتفاعه إلى ٥% تقريبا في النصف الأول من السنة المالية ٢٠٠٩/٢٠١٠.

وتحركات الحكومة بسرعة لمواجهة الأزمة فقامت بتوفير دفعة تنشيطية كبيرة من المالية العامة في النصف الثاني من السنة المالية ٢٠٠٨/٢٠٠٩ ارتكزت أساسا على تعجيل تنفيذ المشروعات الاستثمارية. وأجلت تنفيذ بعض الإصلاحات المالية المهمة، كاستحداث الضريبة العقارية، وتوسيع وعاء ضريبة القيمة المضافة، والإلغاء التدريجي للدعم على الطاقة. ولا تزال ميزانية ٢٠٠٩/٢٠١٠ تدعم النشاط الاقتصادي وتستهدف عجزا أكبر قدره ٨,٤% من إجمالي الناتج المحلي وهو ما يرجع غالبا إلى توقع حدوث انخفاض دوري كبير في الإيرادات (وخاصة من التجارة وحركة المرور في قناة السويس)، وكذلك تأثير زيادات الأجور التي اعتُمدت قبل الأزمة، وارتفاع تكاليف خدمة الدين في مرحلة ما بعد الأزمة.

ومن أهم الأهداف المتوخاة على المدى المتوسط خفض عجز المالية العامة وتقليص الدين العام. فالدين العام في مصر لا يزال مرتفعا بالمقارنة مع العديد من بلدان الأسواق الصاعدة الأخرى. ورغم أن جانبا كبيرا من الدين مقوم بالعملة المحلية فإن هيكلا آجال الاستحقاق قصير، مما يخلق متطلبات كبيرة سنويا لتجديد الدين تبلغ ٢٠% من إجمالي الناتج المحلي. ورغبة من الحكومة في التصدي لهذا الخطر والمساعدة في تشجيع النمو بقيادة القطاع الخاص، فقد أعلنت عن عزمها خفض العجز إلى ٣% من إجمالي الناتج المحلي بحلول السنة المالية ٢٠١٤/٢٠١٥.

وأسهم اعتماد سياسة نقدية داعمة في مقاومة الضغوط المرتبطة بالأزمة. فقد خفّض البنك المركزي المصري سعر الفائدة الأساسية ست مرات بين شهري فبراير وسبتمبر ٢٠٠٩ حيث تراجعت معدلات التضخم الكلي والأساسي بسرعة إلى مستويات أحادية الرقم بحلول شهر أغسطس ٢٠٠٩. ومنذ أكتوبر ٢٠٠٩ توقفت حركة تباطؤ التضخم، فارتفع

معدل التضخم الكلي إلى أكثر من ١٣%، مما يرجع إلى صدمات العرض في العديد من فئات الأغذية. وفي غياب ضغوط الطلب، لم يتوسع نطاق الارتفاع في معدل التضخم الكلي، وظل معدل التضخم الأساسي في حدود الرقم الواحد وضمن النطاق غير الرسمي المقبول لدى البنك المركزي المصري. وبالتالي أبقى البنك المركزي أسعار الفائدة بدون تغيير خلال آخر ثلاثة اجتماعات للجنة السياسة النقدية.

وقد أدت المرحلة الأولى من إصلاحات البنك المركزي المصري (٢٠٠٤-٢٠٠٨) - تعزيز أعمال الرقابة، وإعادة الهيكلة وضبط الأوضاع، وتنقية القروض المتعثرة - إلى خفض مواطن الضعف المالي. كذلك أدى الحد من الاعتماد على قنوات التمويل بالجملة في الأجل القصير والحافظات التقليدية نسبيا إلى السماح للبنوك المصرية بالالتفاف حول العديد من الآثار الجسيمة للأزمة. وبينما ظل النظام المالي مستقرا، فإن المرحلة الثانية من الإصلاحات (٢٠٠٩ - ٢٠١١) ترمي إلى تطبيق معايير اتفاقية بازل الثانية وتحسين فرص الحصول على الائتمان.

تقييم المجلس التنفيذي

وافق المديرون التنفيذيون على الخط العام لتقييم خبراء الصندوق. و أثنوا على السلطات المصرية لما أبدته من إدارة رشيدة للاقتصاد الكلي وللإصلاحات الاقتصادية التي أجرتها منذ عام ٢٠٠٤ والتي عززت من قدرة الاقتصاد المصري على الصمود في مواجهة الأزمة المالية العالمية.

وأشاد المديرون بتحركات السلطات على مستوى السياسات لمواجهة الأزمة. فقد أسهمت الدفعة التنشيطية المالية محددة الهدف والتخفيضات المتتالية لأسعار الفائدة في تخفيف أثر التباطؤ العالمي. وأشار المديرون إلى نجاح الأداء الاقتصادي في الصمود، حيث شهد النمو انخفاضا أقل من الانخفاض المشاهد في العديد من الأسواق الصاعدة الأخرى خلال السنة المالية ٢٠٠٨/٢٠٠٩، كما سجل انتعاشا أكبر في غضون الأرباع الأخيرة. وتحسنت أوضاع السوق المالية وعادت إليها بعض التدفقات الرأسمالية الداخلة منذ بداية الهبوط الاقتصادي. غير أن معدل التضخم لا يزال مرتفعا بالرغم من هبوطه الحاد عن مستويات الذروة المشاهدة في ٢٠٠٨.

ومع اكتساب التعافي قوة إضافية، أكد المديرون التنفيذيون أهمية عودة السياسات إلى تنفيذ استراتيجيات ضبط أوضاع المالية العامة وغيرها من الإصلاحات. وأيدوا هدف السلطات المعني بخفض عجز المالية العامة إلى ٣% بحلول السنة المالية ٢٠١٤/٢٠١٥، في ظل الدين العام الذي لا يزال مرتفعا ومتطلبات تمويله الكبيرة. وشجع المديرون السلطات على اتخاذ خطوة كبيرة نحو خفض عجز المالية العامة في مرحلة مبكرة - بغية تقليص مواطن الضعف، وتعزيز الثقة في استراتيجية تصحيح أوضاع المالية العامة، وتعجيل استجابة استثمارات القطاع الخاص. وحتى يتسنى للسلطات تحقيق الأهداف المالية المتوخاة سيكون من الضروري رفع نسبة الإيرادات الضريبية إلى إجمالي الناتج المحلي المنخفضة حاليا عن طريق تطبيق ضريبة متكاملة على القيمة المضافة، وتحسين كفاءة الإنفاق العام عن طريق إصلاح

نظام الدعم على الطاقة ونظام معاشات التقاعد. ورأى المديرين أنه من المفيد تعزيز إدارة الدين العام من خلال إطالة آجال استحقاق الدين وتوزيع هيكل الدين.

وأيد المديرين القرارات الأخيرة المتخذة للإبقاء على استقرار أسعار الفائدة الأساسية. غير أنهم شجعوا البنك المركزي المصري على النظر في تشديد أوضاع السياسة النقدية إذا لم يتراجع التضخم حسب المتوقع، وذلك لمنع تراكم الزخم التضخمي. ورأوا كذلك أن زيادة التخفيضات في معدلات التضخم للوصول بها إلى مستويات البلدان الشريكة هي هدف رئيسي للسنوات المقبلة. وأشار المديرين إلى أن استمرار تدفقات رؤوس الأموال الداخلة قصيرة الأجل قد يمثل تحدياً أمام صناعات السياسات النقدية، وشجعوا السلطات على الاستمرار في زيادة مرونة أسعار الصرف.

واتفق المديرين على الحاجة إلى مواصلة تنفيذ الإصلاحات واسعة النطاق بهدف تشجيع النمو الشامل الذي يخلق الفرص الوظيفية. ورأوا أن الإصلاحات ذات الأولوية ينبغي أن تركز على تحسين مناخ الاستثمار ورفع مستوى الإنتاجية. وبينما يمكن للشراكات بين القطاعين العام والخاص أن تسهم في حشد التمويل والدراية الفنية من القطاع الخاص، إلا أنه يتعين مراقبة الالتزامات الاحتمالية المقترنة بها مراقبة وثيقة. وسوف تسهم كذلك تصحيحات أوضاع المالية العامة والإصلاحات المعززة للإنتاجية في خفض المخاطر المترتبة على ارتفاع سعر الصرف الحقيقي وسوف تسهم في المحافظة على القدرة التنافسية. وأيد المديرين الإصلاحات الجارية في القطاع المالي بهدف احتواء المخاطر وتحسين فرص القطاع العام في الحصول على الائتمان. وشجعوا السلطات على اعتماد إدارة المخاطر على أساس استشرافي وفي هذا الصدد رحبوا بعزم السلطات على تطبيق معايير اتفاقية بازل الثانية.

وأشار المديرين كذلك إلى ضرورة رفع مستوى جودة البيانات ودرجة توافرها للمساعدة في إثراء الحوار حول السياسات وتحسين بيئة الأعمال.

نشرات المعلومات المعممة هي جزء من جهود الصندوق لإضفاء مزيد من الشفافية على آرائه وتحليلاته للتطورات والسياسات الاقتصادية. وتصدر هذه النشرات بموافقة البلد المعني (أو البلدان المعنية) بعد مناقشات المجلس التنفيذي التي تتناول مشاورات المادة الرابعة مع البلدان الأعضاء، ورصد ما يستجد من تطورات على المستوى الإقليمي، والمراقبة اللاحقة للبرامج، والتقييمات اللاحقة للبلدان ذات الارتباط البرامجي طويل الأجل مع الصندوق. كذلك تصدر نشرات المعلومات المعممة بعد مناقشات المجلس التنفيذي للمسائل المتعلقة بالسياسات العامة، ما لم يقرر المجلس خلاف ذلك بالنسبة لحالات معينة.

جمهورية مصر العربية: مؤشرات اقتصادية مختارة ١/

/٢٠٠٩	/٢٠٠٨	/٢٠٠٧	/٢٠٠٦	/٢٠٠٥	
٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	
متوقعة	تقديرية				
القطاع الحقيقي					
٥,٠	٤,٧	٧,٢	٧,١	٦,٨	نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (التغير %)
١٢,٠	١٦,٢	١١,٧	١١,٠	٤,٢	تضخم مؤشر أسعار المستهلكين (التغير على أساس ١٢ شهرا، متوسط)
...	٨,٨	٨,١	٩,٢	١٠,٩	معدل البطالة (%)
المالية العامة					
٨,٠-	٧,٠-	٧,٨-	٧,٥-	٩,٢-	نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (التغير السنوي %)
٦١,٧	٦١,٨	٦١,٩	٧١,٤	٧٩,٨	صافي الدين العام (الحكومة العامة، % من إجمالي الناتج المحلي)
النقود والائتمان					
١٨,٨	٨,٤	١٥,٥	١٨,٣	١٣,٤	نمو النقود بمعناها الواسع (التغير السنوي %)
٣,٨	٥,١	١٢,٦	١٢,٣	٨,٥	الائتمان الممنوح للقطاع الخاص (التغير السنوي %)
...	١١,٣	٧,٠	٨,٧	٨,٨	أسعار الفائدة على أنون الخزانة لمدة ٩١ يوما (متوسط الفترة، %)
القطاع الخارجي					
١٢,٥-	١٣,٤-	١٤,٤-	١٢,٤-	١١,٢-	الميزان التجاري (% من إجمالي الناتج المحلي)
٢,٦-	٢,٤-	٠,٥	١,٩	١,٦	ميزان الحساب الجاري (% من إجمالي الناتج المحلي)
٣٥,١	٣١,٢	٣٤,٥	٢٨,٥	٢٢,٨	إجمالي الاحتياطيات الرسمية (بمليارات الدولارات الأمريكية)
٥,٨	٥,٨	٦,٧	٥,٣	٥,٨	(بشهور واردات السلع والخدمات في العام التالي)
١٦,٩	١٦,٨	٢٠,٩	٢٢,٩	٢٧,٦	إجمالي الدين الخارجي (% من إجمالي الناتج المحلي)
أسعار الصرف					
...	٥,٥٣	٥,٥١	٥,٧١	٥,٧٥	الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي (متوسط الفترة)
...	٢٠,٩	٣,٥	٤,٤	٨,٢	سعر الصرف الفعلي الحقيقي (التغير %، متوسط الفترة)

المصادر: السلطات المصرية؛ وتقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

١/ تنتهي السنة المالية المصرية في ٣٠ يونيو.