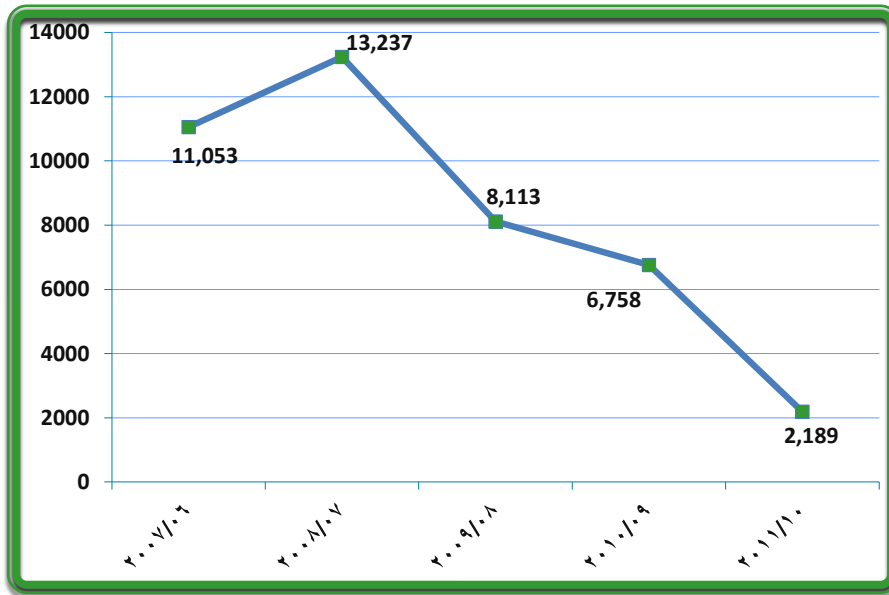


## تطورات الاقتصاد المصري بعد ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١<sup>١</sup>

رسم بعض المحللين نظرة وردية للاقتصاد المصري، وذلك لبعض الوقت في أعقاب تفجر ثورة ٢٥ يناير الماضي. فقد بدا حينئذ أن روح التضامن التي ولدتها الانتفاضة ضد الرئيس السابق، حسني مبارك، ستؤدي إلى توافق سياسي وإلى التهدئة في الشوارع. وقد يعود السياح والمستثمرين الأجانب إلى سابق عهدهم في مصر، بل وربما بأعداد أكبر، مع تلاشي الفساد الذي كان سائدا في عهد مبارك، ليفسح المجال للشفافية والمساءلة. وفي حين أن من الممكن أن تكون هذه الرؤية صحيحة على المدى الطويل، إلا أن الواقع للأسف يبدو مختلفا تماما. فقد خيم الغموض السياسي على المشهد طوال الأشهر التي تلت الثورة، مع تواتر نوبات من العنف والفوضى التي ساهمت في إلقاء مزيد من الضعف على الاقتصاد الذي يعاني من الهشاشة بالفعل. وتعتبر هذه المؤشرات قاتمة. وقد انخفض المؤشر الرئيسي للبورصة المصرية بنسبة ٤٠ في المائة منذ بداية عام ٢٠١١ وحتى نهايته. وانخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي بنسبة الثلثين من حوالي ٦,٧ مليار دولار إلى ٢,٢ مليار دولار في العام الماضي.

### صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة (بالمليون دولار)

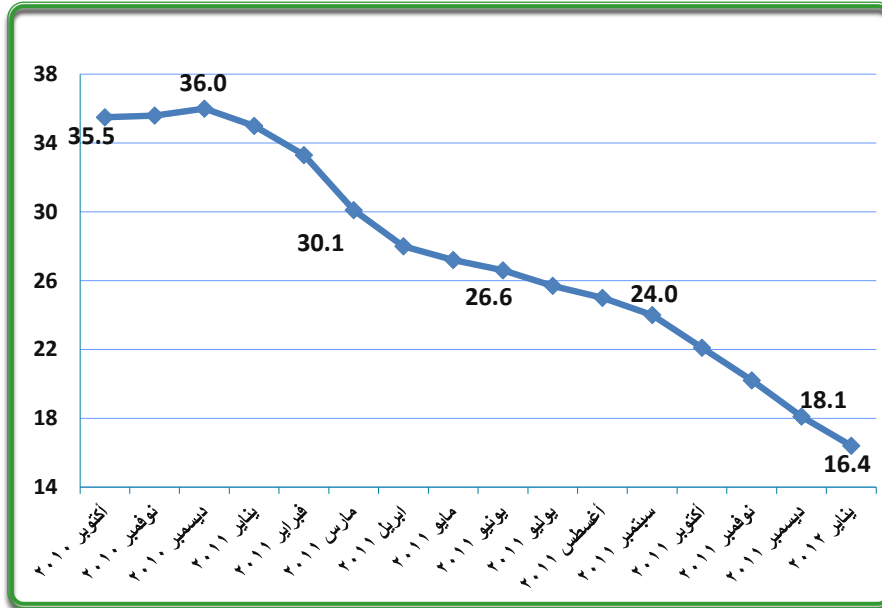


المصدر: البنك المركزي المصري

<sup>١</sup> أعد هذه الدراسة: محمد حسن يوسف، المدير العام بالبنك.

كما وصل احتياطي العملات الأجنبية معدل انخفاضه ليصل هذا الانخفاض إلى مستويات قياسية،  
بالانخفاض من ٣٦ مليار دولار في نهاية يناير ٢٠١١ إلى ١٦,٤ مليار دولار في نهاية يناير ٢٠١٢.

### صافي الاحتياطيات الدولية (مليار دولار أمريكي)



المصدر: البنك المركزي المصري

ومن أبرز أسباب استمرار نزيف الاحتياطي الأجنبي لمصر، أن مصر ملتزمة بسداد أقسام الدين الخارجي، في موعدها كل ستة أشهر، وأن "البنك المركزي" قام في السابع من يناير ٢٠١٢، بسداد قسط مستحق، بقيمة ٧٠٠ مليون دولار، لدول نادى باريس، وبلغ رصيد الدين الخارجي حالياً ٣٤ مليار دولار، والذي يتوقع صعوده في ظل طلب مصر الاقتراض من بعض المؤسسات الدولية. هذا فضلاً على تراجع الموارد من العملة الصعبة من قطاعات السياحة والاستثمارات الأجنبية خلال العام الماضي، متأثرة بالتوترات السياسية التي تشهدها البلاد.

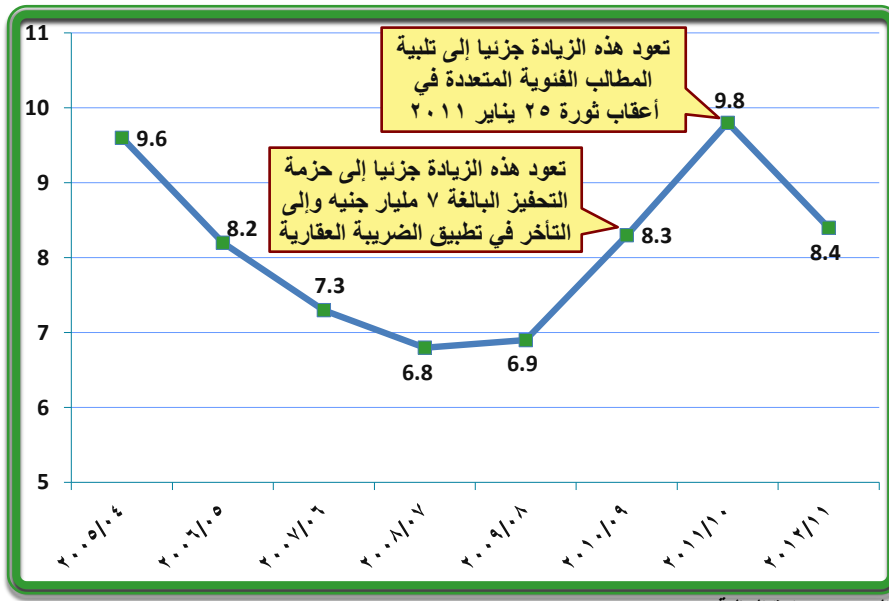
وتتكون الاحتياطيات الأجنبية لمصر من العملات من أربع عملات رئيسية، هي الدولار الأمريكي والين الياباني واليورو الأوروبي والجنيه الإسترليني، بالإضافة إلى مكون الذهب، ويستثمر البنك المركزي المصري، جزءاً كبيراً من أرصدة الاحتياطي في أذون وسندات الخزانة الأمريكية والأوروبية منخفضة المخاطر، وفي صورة ودائع لدى بنوك مركزية دولية، مما يجعل التذبذب في أسعار تلك الأوراق المالية سبباً مهماً في قوة وسلامة الاحتياطي النقدي الذي يستخدم في الظروف الطارئة.

ومن المتوقع أن تستمر الاحتياطيات الدولية لمصر في الانخفاض خلال الأشهر القادمة، مع استمرار تراجع إيرادات قطاع السياحة، والتي تعد أكبر مورد للعملة الصعبة للاقتصاد المحلي، متأثراً بالأحداث السياسية التي أعقبت ثورة ٢٥ يناير، وانخفاض الاستثمارات الأجنبية بشقيها "المباشرة" و"غير المباشرة". وذلك إلى جانب استخدام جزء كبير من مخزون مصر الاستراتيجي من النقد الأجنبي في شراء سلع ومستلزمات أساسية مثل القمح والأدوية والمواد البترولية.

وقد تأثرت تدفقات العملات الأجنبية والموارد الدولارية لمصر بشكل حاد بتخارجات المستثمرين الأجانب من الاستثمار في أذون وسندات الخزانة، بقيمة تقدر بنحو ١٠ مليارات دولار، خلال العام الماضي، في ظل استمرار وتوسع وتيرة الاضطرابات السياسية، وضبابية المشهد السياسي والاقتصادي. علما بأن نزاهة الانتخابات البرلمانية، وعودة الاستقرار السياسي سوف يعمل على طمأنة المستثمرين الأجانب والسياح على حد سواء، وعودتهم إلى السوق المصرية، ويعمل على تحسين مستويات السيولة الدولارية لمصر مرة أخرى. وهكذا تقترب مؤشرات الاحتياطي النقدي حسب الأرقام الأخيرة من معدلات الخطر، والتي تقدر بثلاثة شهور من الواردات السلعية، والمقدرة بنحو ١٣ مليار دولار بالنسبة للاقتصاد المصري.

وقد تزامن مع كل من انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وانخفاض صافي احتياطي العملات الأجنبية، تزامن مع ذلك تزايد العجز الذي تواجهه الخزينة العامة من خلال الزيادة في الإنفاق على الدعم ومدفوعات الفائدة والأجور، ليتسع العجز الذي كان يقدر أن يبلغ نحو ٨,٦ في المائة عن السنة المالية التي تنتهي في يونيو ٢٠١٢، ولكن من المتوقع الآن أن يكون أعلى من ذلك بكثير.

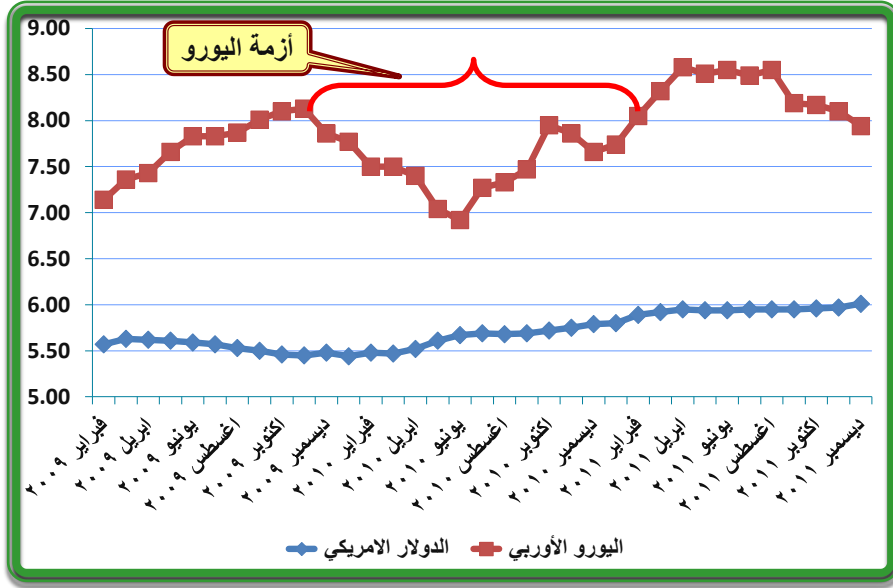
### عجز الموازنة (%) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: وزارة المالية

وعلى الرغم من الجهود التي يبذلها البنك المركزي لدعم العملة، فقد تسبب الضغط على الجنيه المصري بالفعل في خفض قيمته بنسبة ٤ في المائة هذا العام مقابل الدولار.

## متوسط أسعار صرف العملات الأجنبية ( تحويلات - شراء )

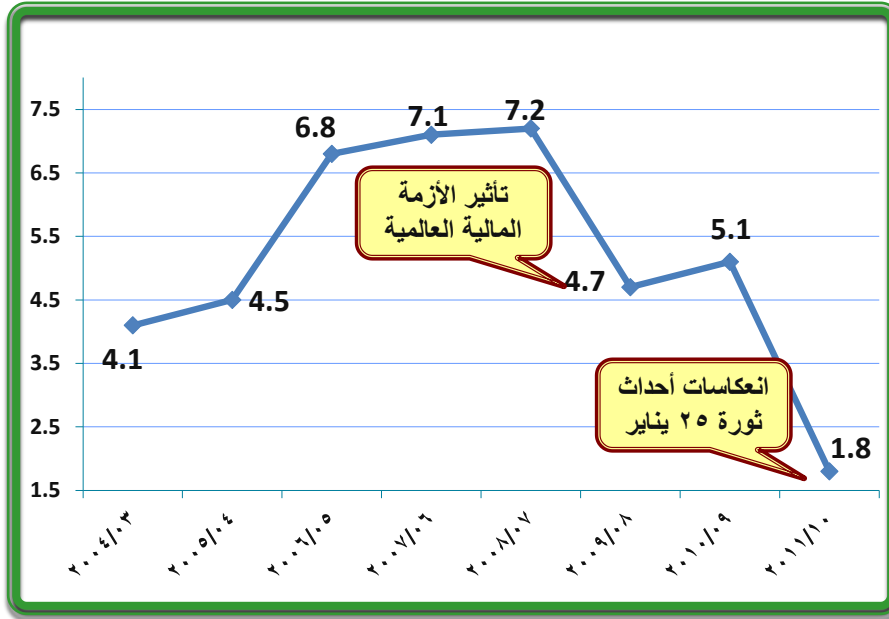


المصدر: البنك المركزي المصري

وكان القادة العسكريون قد رفضوا أن تأخذ مصر قرضا بقيمة ٣ مليار دولار من صندوق النقد الدولي في شهر يونيو ٢٠١١، مفضلين التركيز على الاقتراض من السوق المحلي. إلا أن شراة البنوك لديون الحكومة قد تضاءلت، ولذلك فشلت مزادات السندات في تحقيق أهدافها، وارتفعت تكاليف الاقتراض من حوالي ١٢ في المائة قبل الثورة إلى ١٤-١٦ في المائة. وهكذا يمكن تلخيص الموقف الراهن في اقتراب الاحتمالات من مستويات حرجة للغاية، ووجود ضغوط على العملة، ووجود فرصة ضئيلة للغاية أن لا تقل قيمة الجنيه.

وتبخرت الزيادة الوجيزة التي حدثت في مجال السياحة بعد الثورة، وذلك بانخفاض أعداد الزائرين في سبتمبر ٢٠١١ بمقدار ٢٨ في المائة مقارنة بالعام الماضي. وقد حدث ذلك قبل قيام أسراب من الأجانب بإلغاء زيارات منطقة الأهرامات أثناء فترة عيد الميلاد بعد وقوع أعمال الشغب بين الشرطة والمسيحيين الأقباط التي تناقلتها وكالات الأنباء في جميع أنحاء العالم في أكتوبر ٢٠١١. كما تفاقت المشاكل من جراء انخفاض تحويلات المصريين العاملين في دول الخليج الغنية بالنفط وكذلك في أوروبا بسبب الأزمة المالية العالمية. كما ساهم ضعف الاقتصاد العالمي أيضا في انخفاض نمو عائدات قناة السويس سواء من رسوم المرور أو على الصادرات. كما نما الاقتصاد المصري، والذي كان ينمو بمعدلات تبلغ ٧ في المائة سنويا في السنوات الأخيرة، بمعدل ١,٨ في المائة تقريبا في السنة المالية حتى نهاية يونيو ٢٠١١.

## معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (%)



المصدر: وزارة التنمية الاقتصادية

وإلى جانب تزايد عدد السكان بشكل سريع، فيعني كل هذا أنه يمكن القول إن الثورة التي أعطت مزيداً من الحرية للمصريين، فإنها، وفي نفس الوقت، جعلتهم أكثر فقراً.

وخلافاً لتونس، حيث أدت انتخابات ما بعد الثورة لتشكيل جمعية تأسيسية ساهمت في وضع خريطة طريق نحو استقرار البلاد، تبدو كل خطوة تساهم في تحول مصر من الدكتاتورية إلى مستقبل قد يكون أكثر ديمقراطية، تبدو وكأنها تكشف عن مزيد من الاحتمالات أمام عدم الاستقرار. وهكذا تبدو الثورة المصرية وكأنها كانت فوضوية في نظر العديد من المصريين.

فليس لها خطة كبرى أو خارطة طريق لانتقال السلطة. وتقوم الفصائل المختلفة بالرد على ردود أفعال بعضها البعض. ويقتنع العديد من المصريين أن هذه الثورة لم تنته بعد، وأنها لم تغير أي شيء. وبالنسبة لهم، فمن السخف أن تدرك أن خسائرهم لم تسفر عن تحقق نتائج ملموسة.

ويخيف كل من المشهد السياسي الفوضوي، مع سلوكيات الجهات الفاعلة عديمة الخبرة والتي لا يمكن التنبؤ بها، يخيف ذلك معظم المواطنين في مصر بالإضافة إلى الشركات الأجنبية والمستثمرين المحليين، بل ويقود إلى نتائج محتملة تتراوح بين تشكيل حكومة ائتلافية سلمية إلى عنف شديد في الشوارع. وهذا ما يجعل معظم تلك الشرائح يحتفظون بأموالهم في أماكن أخرى.

جميع حقوق الطبع والنشر محفوظة لبنك الاستثمار القومي. لا يجوز إعادة طبع أو إعادة نشر هذه الوثيقة أو أي جزء منها بأي شكل من الأشكال بدون موافقة مسبقة من البنك. تصدر آراء في السياسات العامة لغرض البحوث وحسب، ولا تعبر بالضرورة عن الرأي الرسمي للبنك.

لمزيد من المعلومات أو بخصوص أي استفسارات، يرجى الاتصال بـ: محمد حسن يوسف، المدير العام، على الهاتف رقم ٢٧٩٤٧٩٠٨ أو مراسلته عن طريق الانترنت على العنوان التالي: mohd\_youssef@aucegypt.edu