



البنك المركزي المصري

تقرير السياسة النقدية
ديسمبر ٢٠١٧

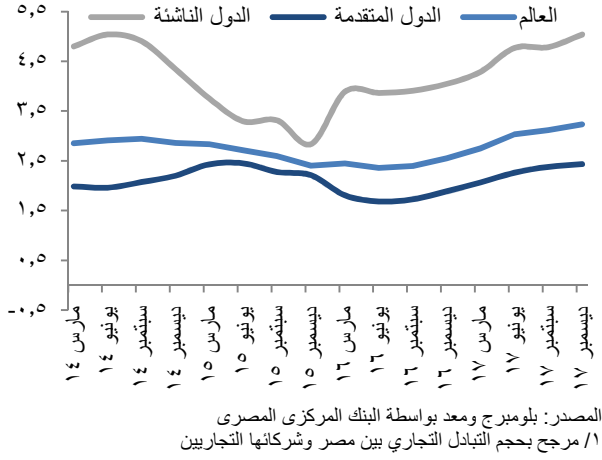
تجدر الإشارة إلى أنه قد تم اعتماد ١٥ فبراير ٢٠١٨ كآخر موعد لاستيفاء البيانات الواردة بالتقرير، وقد تكون بعض البيانات مبدئية او قابلة للمراجعة. كما حدث تحديث لبعض البيانات منذ ذلك الحين والتي تتعلق على سبيل المثال وليس الحصر بمعدل التضخم خلال شهري فبراير ومارس ٢٠١٨، وميزان المدفوعات خلال النصف الثاني من ٢٠١٧، بالإضافة إلي المجملات النقدية المحلية والعديد من البيانات الخاصة بالاقتصاد العالمي بما في ذلك تطور أسعار السلع الأساسية العالمية. كما قررت لجنة السياسة النقدية في اجتماعها يوم الخميس الموافق ٢٩ مارس ٢٠١٨ خفض أسعار العائد الأساسية لدي البنك المركزي بواقع ١٠٠ نقطة أساس. كما اصدرت وزارة المالية البيان المالي التمهيدي لمشروع الموازنة العامة للدولة للعام المالي ٢٠١٨/٢٠١٩. وسوف يتم ادراج تلك البيانات وكافة التطورات الاقتصادية الاخرى في تقرير السياسة النقدية القادم.

٣	الأوضاع الاقتصادية الحالية
١٨	نظرة مستقبلية
٢٠	ملحق

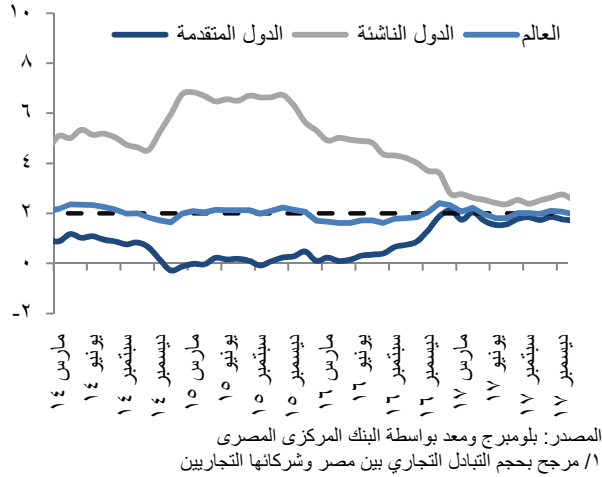
الأوضاع الاقتصادية الحالية

(أ) استمرار تعافي الأوضاع الاقتصادية العالمية.

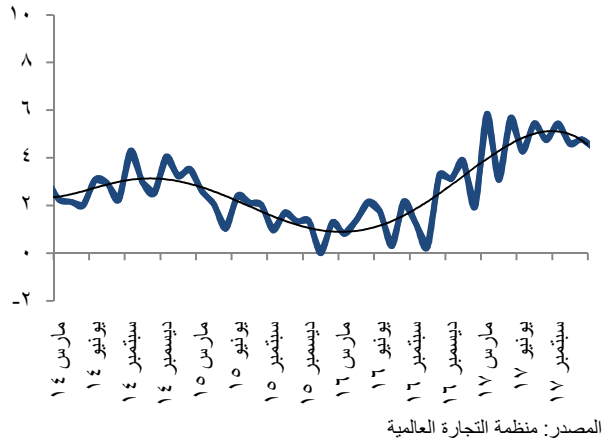
شكل ١
الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في اقتصاديات الدول المتقدمة والناشئة^١
(نسبة مئوية، معدل سنوي)



شكل ٢
التضخم في اقتصاديات الدول المتقدمة والناشئة^١
(نسبة مئوية، معدل سنوي)



شكل ٣
نمو التجارة العالمية
(نسبة مئوية، معدل سنوي)



استمر تعافي معدل نمو الاقتصاد العالمي خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧، والمرجح بحجم التبادل التجاري بين مصر وشركائها التجاريين، حيث ارتفع بنسبة ٣,٢٪ وهو أعلى معدل له منذ عام ٢٠١١، بعد أن سجل أدنى مستوى له خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٥. وشهد النشاط الاقتصادي في اقتصاديات الدول المتقدمة مزيداً من التحسن، حيث سجل نمواً بنسبة ٢,٤٪ خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧ بعد أن سجل أدنى مستوى له خلال الربع الأول من عام ٢٠١٦. وقد جاء ذلك التحسن مدعوماً بتحسين النشاط الاقتصادي في منطقة اليورو والولايات المتحدة. ومن ناحية أخرى، تباطأ معدل النمو في كل من المملكة المتحدة واليابان خلال نفس الفترة مقارنة بالربع الثالث من ٢٠١٧. وفي ذات الوقت استقر معدل نمو اقتصاديات الدول الناشئة عند ٤,٨٪ خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧ وذلك للربع الثاني على التوالي بعد التحسن المستمر منذ الربع الرابع من عام ٢٠١٥. وقد جاء ذلك النمو مدعوماً بمساهمة إيجابية من كل من البرازيل والهند، في حين سجلت روسيا معدل نمو ضعيفاً نسبياً خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧. واستقر معدل النمو الاقتصادي في الصين خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧ مقارنة بالربع السابق.

كما استقر معدل التضخم السنوي للاقتصاد العالمي، والمرجح بحجم التبادل التجاري بين مصر وشركائها التجاريين، ليسجل ٢,٠٪ للربع الثالث على التوالي خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧، بعد أن بلغ ذروته خلال الربع الأول من العام ٢٠١٧. وقد ظل معدل التضخم في اقتصاديات الدول المتقدمة مستقرًا نسبياً خلال عام ٢٠١٧ ليسجل ١,٨٪ خلال الربع الرابع من العام، وهو أعلى من معدلات عام ٢٠١٦ بسبب ارتفاع طفيف لمعدلات التضخم في الولايات المتحدة وبريطانيا. وفي ذات الوقت، ظل معدل التضخم دون تغيير في الاتحاد الأوروبي مقارنة بالربع الثالث من عام ٢٠١٧، في حين تباطأ بشكل طفيف في اليابان. ومن ناحية أخرى ارتفعت معدلات التضخم في اقتصاديات الدول الناشئة للربع الثاني على التوالي لتسجل ٢,٦٪ خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧. لكنها ما زالت مستقرة بشكل عام منذ الربع الأول من العام عند

^١ بيانات الربع الرابع من ٢٠١٧ لروسيا، البرازيل والهند وفقاً لتوقعات بلومبرج.

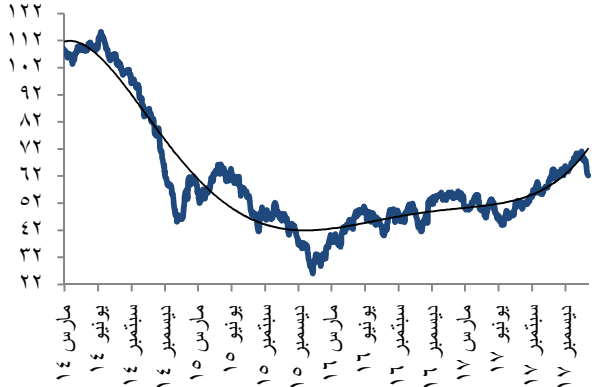
مستوى أقل مقارنة بعام ٢٠١٦. وجاءت الزيادة خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧ مقارنة بالربع السابق في معظمها بسبب معدلات التضخم في الهند والتي ارتفعت إلى ٥,٢٪ في ديسمبر ٢٠١٧ مقارنة بـ ٣,٣٪ في سبتمبر ٢٠١٧. كما ارتفع معدل التضخم بدرجة طفيفة في كل من البرازيل والصين، في حين انخفض بشكل طفيف في روسيا.

وقد استقر معدل نمو التجارة العالمية نسبياً في أكتوبر ونوفمبر ٢٠١٧ بعدما سجل خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧ أعلى معدل له منذ الربع الأول من عام ٢٠١١. وقد جاء ذلك مدعوماً بتحسين النشاط الاقتصادي العالمي. ومع ذلك، فإن تقييد اوضاع السياسة النقدية في اقتصاديات الدول المتقدمة وتقييد التوسع في التسهيلات الائتمانية في الصين من شأنه أن يحد من تحسن معدل نمو التجارة العالمية. ويعزز ذلك توقعات التجارة العالمية التي تظهر تباطؤاً طفيفاً إلى ٤,٦٪ في ٢٠١٨ و ٤,٤٪ في ٢٠١٩ مقابل ٤,٧٪ في ٢٠١٧.

وارتفع متوسط أسعار البترول إلى ٦٧,٥ دولار للبرميل خلال شهر يناير وفبراير من عام ٢٠١٨ مقابل ٦١,٣ دولار أمريكي للبرميل في المتوسط خلال الربع الأخير من عام ٢٠١٧. وقد تعرضت أسعار النفط لتذبذب كبير بالتزامن مع تمديد اتفاقية خفض الإنتاج بين منظمة الأوبك وروسيا وانقطاع خطي انابيب في كلاً من بحر الشمال وليبيا بالإضافة إلى التوترات الجيوسياسية وانخفاض مخزون النفط الأمريكي الذي يعكس ارتفاع الطلب وكذلك الانخفاض في اسواق الأسهم الأمريكية في الفترة الأخيرة. وفي الوقت ذاته، تشير العقود الآجلة لأسعار برنت إلى توقعات بانخفاض أسعار البترول مما يعكس الارتفاع المتوقع للمعرض من منتجي البترول الصخري.

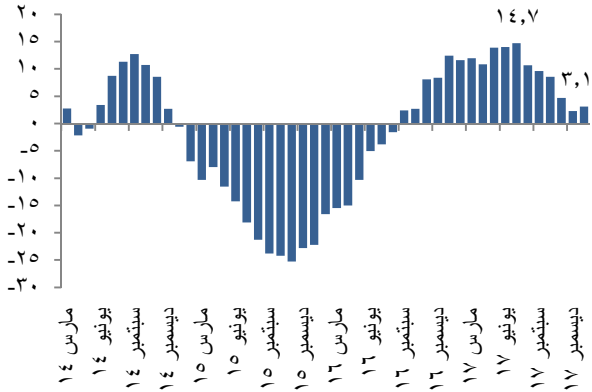
وقد انخفض بشكل عام المعدل الشهري لتضخم اسعار السلع الغذائية الأساسية العالمية خلال الفترة ما بين أغسطس ٢٠١٧ ويناير ٢٠١٨، باستخدام ذات أوزان سلة الاستهلاك في مصر، محققاً متوسط بلغ سالب ١,٣٪ على الرغم من ارتفاع ذلك المعدل في يناير ٢٠١٨. وقد جاء ذلك مقابل متوسط بلغ ٢,٩٪ خلال الفترة بين مايو ويوليو و ١,٠٪ خلال الأربعة اشهر الأولى من عام ٢٠١٧. وأدى ذلك إلى تراجع المعدل

شكل ٤
أسعار البترول العالمية
(دولار أمريكي/برميل)



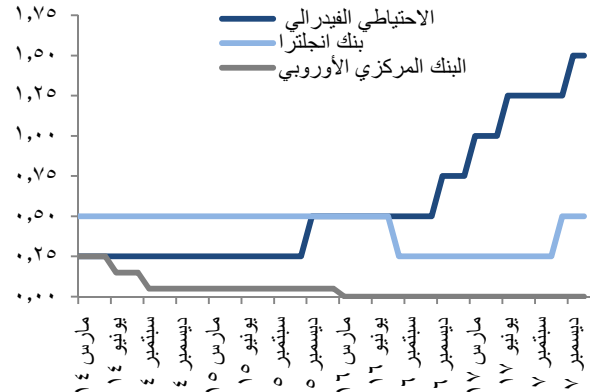
المصدر: وكالة معلومات الطاقة

شكل ٥
الأسعار العالمية للسلع الغذائية الأساسية
(نسبة مئوية، معدل سنوي، مرجحة بأوزان المؤشر المحلي لأسعار المستهلكين)



المصدر: معد بواسطة البنك المركزي، البنك الدولي، منظمة الأغذية والزراعة

شكل ٦
أسعار الفائدة في الدول المتقدمة
(نسبة مئوية)

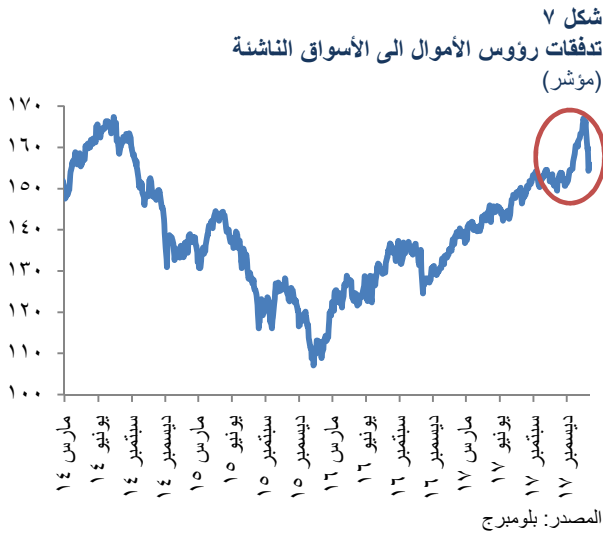


المصدر: بلومبرج

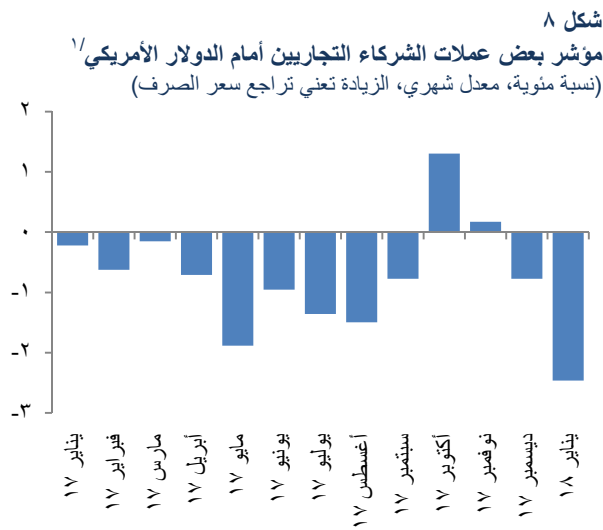
^٢ تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، يناير ٢٠١٨.

^٣ متوسط الفترة ما بين ١ يناير و ١٥ فبراير ٢٠١٨.

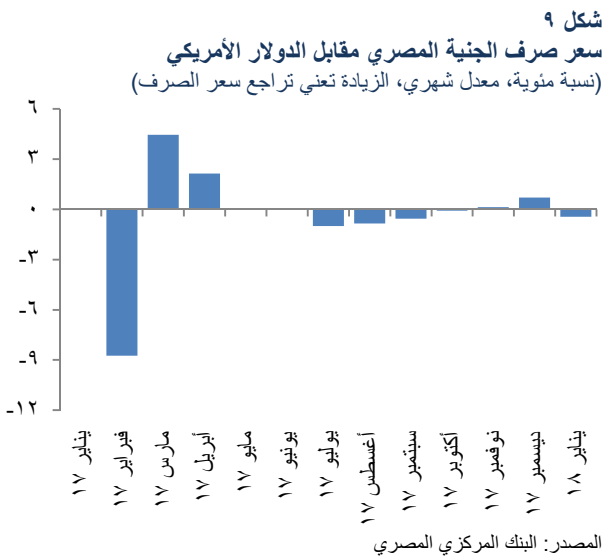
السنوى لتضخم السلع الغذائية الأساسية العالمية ليسجل ٣,١٪ في يناير ٢٠١٨ بعد أن بلغ ذروته عند ١٤,٧٪ في يوليو ٢٠١٧. ويعزى تراجع التضخم في السلع الغذائية الأساسية العالمية في الفترة الأخيرة بدرجة كبيرة إلى انخفاض أسعار منتجات الألبان واللحوم. ويعكس انخفاض أسعار منتجات الألبان ارتفاع حجم المعروض وانخفاض الطلب، بالإضافة إلى المخزون الكبير في الاتحاد الأوروبي^٤. ويرجع الانخفاض في أسعار اللحوم بدرجة كبيرة إلى زيادة حجم المعروض.



كما تراجعت تدفقات رؤوس الأموال إلى الأسواق الناشئة في مطلع عام ٢٠١٨ نتيجة تقلبات سوق الأسهم الأمريكية، وذلك بعدما تسارعت تلك التدفقات في عام ٢٠١٧ مدعومة بفوارق أسعار العائد. لقد تكبدت مؤشرات الأسهم الرئيسية في الولايات المتحدة أكبر خسائر أسبوعية منذ عامين في مطلع فبراير ٢٠١٨، حيث أشار تقرير الوظائف الأمريكي في شهر يناير ٢٠١٨ إلى أعلى معدل نمو اسمي للأجور منذ عام ٢٠٠٩، مما أدى إلى ارتفاع احتمالات تسارع تقييد السياسة النقدية. وتزامن ذلك أيضا مع ارتفاع عوائد السندات الأمريكية والتي تأثرت جزئياً بزيادة المعروض.



وقد رفع بنك إنجلترا وبنك الاحتياطي الفيدرالي أسعار العائد الأساسية الخاصة بهما في اجتماعات السياسة النقدية التي عقدت خلال شهري نوفمبر وديسمبر ٢٠١٧، إلا أنهما، بالإضافة إلى البنك المركزي الأوروبي، قد أبقوا على أسعار الفائدة دون تغيير في مطلع عام ٢٠١٨. وكانت هذه القرارات متوقعة إلى حد كبير من جانب الأسواق.

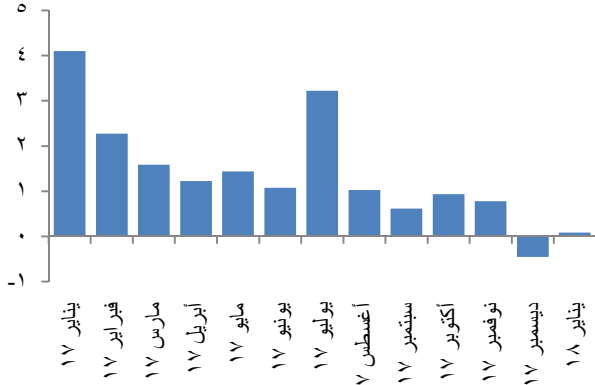


ارتفعت قيمة عملاء الشركاء التجاريين الرئيسيين لمصر مقابل الدولار الأمريكي على أساس شهري منذ بداية عام ٢٠١٧، باستثناء شهرين. ويرجع ذلك أساسا إلى توقعات التقييد التدريجي للسياسة النقدية من قبل الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي. وكان الارتفاع في قيمة هذه العملات خلال ديسمبر ٢٠١٧ ويناير ٢٠١٨ مدعوما بالأداء الاقتصادي القوي لمنطقة اليورو، فضلا عن التقدم في سير مفاوضات Brexit بين الاتحاد الأوروبي والمملكة المتحدة. وقد تزامن ذلك مع تحسن سوق العمل في الولايات المتحدة والموافقة على تعديلات قانون الضرائب خلال نفس الفترة.

^٤ تسمح السياسة الزراعية المشتركة للاتحاد الأوروبي للدول الأعضاء بالتدخل في الأسواق لسحب المعروض الزائد وذلك بهدف استقرار الأسواق.

وظل سعر الصرف الاسمي الفعال في مصر دون تغيير على أساس شهري خلال الأحد عشر شهراً الأولى من عام ٢٠١٧، حيث أن متوسط الارتفاع الطفيف للجنيه المصري مقابل الدولار، وتحديدًا بين شهري يوليو وأكتوبر، قد حد من تأثير متوسط ارتفاع عملات الشركاء التجاريين مقابل الدولار الأمريكي. إلا أن ارتفاع قيمة عملات الشركاء التجاريين في ديسمبر ٢٠١٧ ويناير ٢٠١٨ قد دعم انخفاض قيمة سعر الصرف الاسمي الفعال في مصر، في حين ظل سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي دون تغيير إلى حد كبير.

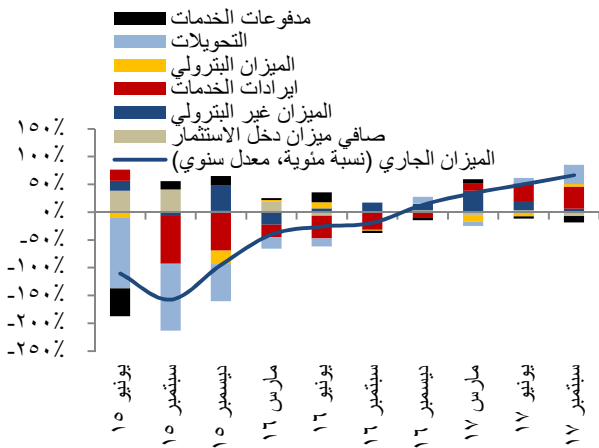
شكل ١٠
فارق التضخم بين مصر وشركائها التجاريين
(نسبة مئوية، معدل شهري)



المصدر: بلومبرج ومعد بواسطة البنك المركزي المصري

وفي ذات الوقت، استمر انخفاض الفارق الشهري للتضخم بين مصر وشركائها التجاريين الرئيسيين منذ فبراير ٢٠١٧، وخاصة في ديسمبر ٢٠١٧ ويناير ٢٠١٨. وبالنظر إلى استقرار سعر الصرف الاسمي الفعال وفارق التضخم الإيجابي، على الرغم من انخفاضه، فإن سعر الصرف الحقيقي الفعال ارتفع على أساس شهري خلال الأحد عشر شهراً الأولى من عام ٢٠١٧. إلا أنه انخفض في ديسمبر ٢٠١٧ ويناير ٢٠١٨ نتيجة انخفاض سعر الصرف الاسمي الفعال، فضلا عن تدني الفرق في معدلات التضخم. وبالتالي، فقد تقلص انخفاض سعر الصرف الحقيقي الفعال على أساس سنوي منذ الربع الثاني من عام ٢٠١٧.

شكل ١١
المساهمة في معدل نمو الميزان الجاري
(نقطة مئوية ما لم يذكر غير ذلك)



المصدر: البنك المركزي المصري

(ب) استمرار تحسن الميزان الخارجي نتيجة تحرير سعر الصرف وزيادة تنافسية الاقتصاد المصري.

استمر التراجع المتسارع في عجز الحساب الجاري لمصر على أساس سنوي خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧، وذلك للربع الرابع على التوالي. حيث سجل العجز ١٢,٤ مليار دولار خلال الفترة ما بين الربع الرابع من عام ٢٠١٦ والربع الثالث من ٢٠١٧، ليبليغ التراجع التراكمي ٨,٢ مليار دولار أمريكي (٤٠٪ على أساس سنوي) مقارنة بنفس الفترة من العام السابق. كما انخفض العجز بمقدار ٦٦٪ على أساس سنوي ليسجل ١,٦ مليار دولار خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧.

وقد جاء ذلك مدعوماً بارتفاع القدرة التنافسية لمصر، مقاساً بالانخفاض السنوي في سعر الصرف الحقيقي الفعال، وكذلك استمرار التعافي في الأوضاع الاقتصادية لشركاء مصر التجاريين. ويعزى تراجع عجز

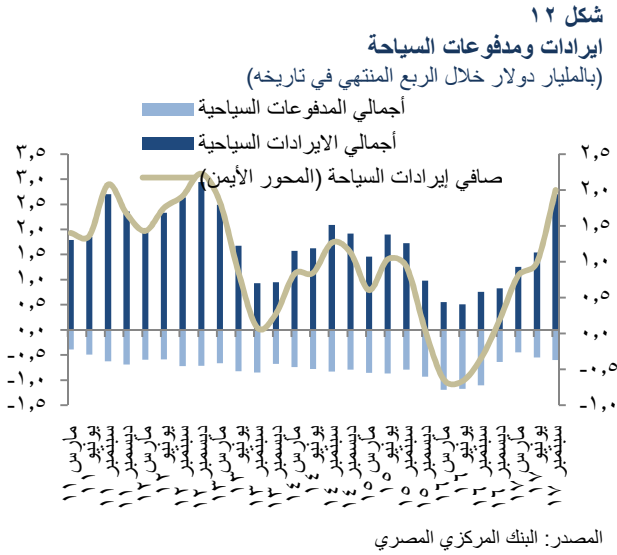
الحساب الجارى إلى ارتفاع مساهمة كل من تحويلات المصريين العاملين بالخارج منذ الربع الرابع من عام ٢٠١٦، وارتفاع مساهمة صافي الصادرات من السلع والخدمات منذ الربع الأول من عام ٢٠١٧.

ويرجع انخفاض العجز في صافي الصادرات من السلع والخدمات منذ الربع الأول من عام ٢٠١٧ إلى انخفاض عجز الميزان التجاري غير البترولي وارتفاع فائض ميزان الخدمات. في حين تراجع التدهور السنوي في عجز الميزان التجاري البترولي حتى الربع الثاني من عام ٢٠١٧، على الرغم من ارتفاع أسعار البترول، نتيجة انخفاض معدل نمو الواردات من الغاز الطبيعي، بالتزامن مع ارتفاع الانتاج المحلي. وهو ما أدى إلى تحسن الميزان التجاري البترولي خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧. وبصفة عامة، فقد جاء التحسن في صادرات السلع والخدمات بدرجة اكبر من الزيادة في الواردات خلال التسعة أشهر الأولى من عام ٢٠١٧.

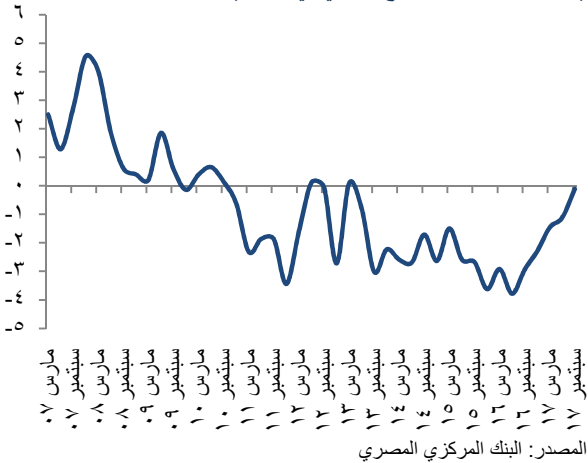
وخلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧، استمر تراجع عجز الميزان التجاري غير البترولي ولكن بدرجة أقل بعد أن بلغ ذروته خلال الربع الأول من عام ٢٠١٧، وجاء ذلك متمشيا مع تباطؤ الانخفاض السنوي في سعر الصرف الحقيقي الفعال. ويرجع السبب الرئيسي في ذلك إلى انخفاض المساهمة الموجبة للواردات غير البترولية والتي تحولت الى سالبة خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧. وفي ذات الوقت، تعافت الصادرات غير البترولية خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧ بعد أن شهدت ركوداً خلال الربع الثاني من عام ٢٠١٧، غير أن مساهمتها الموجبة في النمو كانت أضعف مقارنة بالربع الأول من عام ٢٠١٧ والربع الرابع من عام ٢٠١٦.

وقد استمر التحسن المتسارع في ميزان الخدمات خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧، مدفوعاً بشكل أساسي بصافي المتحصلات من قطاع السياحة. وعلاوة على ذلك، سجلت رسوم قناة السويس مساهمة موجبة في النمو خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧ للمرة الأولى منذ الربع الأول من عام ٢٠١٦، وجاء ذلك متمشيا مع تطورات التجارة العالمية.

وفي ذات الوقت، استمر النظام الجديد لسعر الصرف في جذب المستثمرين الأجانب لشراء الأصول المصرية، مما يدعم الحساب المالي. حيث استمر صافي تدفقات محفظة الأوراق المالية للداخل في



شكل ١٣
الفارق بين اجمالي الاستثمارات المباشرة داخل مصر وعجز الميزان الجارى باستثناء المنح
(بالمليار دولار خلال الربع المنتهي في تاريخه)



التحسن بعد التعافي القوي خلال الربع الاول من عام ٢٠١٧، حيث سجلت تدفقات محفظة الاوراق المالية (باستثناء السندات) مستويات تاريخية خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧. إلا أنه خلال شهري نوفمبر وديسمبر ٢٠١٧، سجلت محفظة الأوراق المالية صافي تدفقات للخارج، قبل أن تستأنف صافي تدفقات للداخل خلال شهر يناير ٢٠١٨ والنصف الأول من شهر فبراير ٢٠١٨.

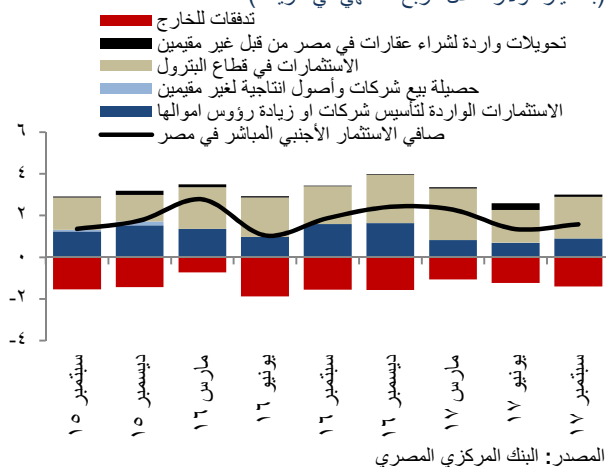
على الرغم من الانخفاض الطفيف في صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للداخل خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧، فإن معدل تغطية صافي الاستثمار الأجنبي المباشر لعجز الحساب الجاري (باستثناء المنح) أخذ في التزايد منذ الربع الثالث من عام ٢٠١٦، مما أدى إلى تقليص تلك الفجوة إلى ٠,١ مليار دولار خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧، وهو أدنى مستوى منذ الربع الأول من عام ٢٠١٣. وفي ذات الوقت، حافظت سياسة عدم التدخل في سوق الصرف الأجنبي على الأصول الاحتياطية للبنك المركزي، مما أدى إلى ارتفاع إجمالي الاحتياطيات الدولية إلى ٣٨,٢ مليار دولار أمريكي في يناير ٢٠١٨، وهو أعلى مستوى تاريخياً. ونتيجة لذلك، استمرت الاحتياطيات الدولية كنسبة لإجمالي الدين الخارجي في التحسن خلال الربع الاخير من عام ٢٠١٧، حيث من المتوقع ان تسجل أعلى معدل لها خلال ست سنوات.

ج) استمرار تحسن النشاط الاقتصادي المحلي.

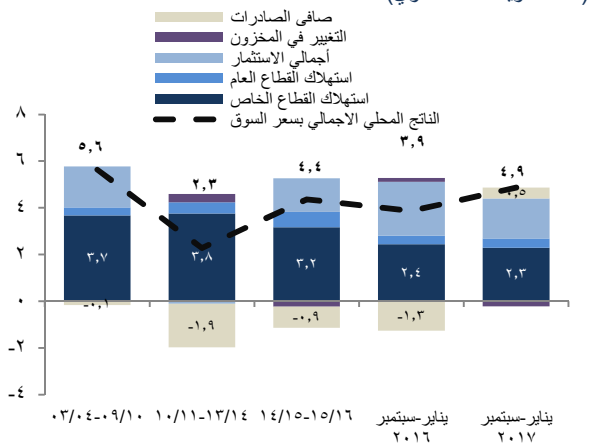
استمر معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بأسعار السوق في الارتفاع للربع الرابع على التوالي ليبلغ ٥,٢٪ خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧. وتشير التقديرات الأولية ان معدل النمو خلال الربع الرابع من العام سجل ٥,٣٪، ومن ثم متوسط قدره ٥,٠٪ خلال العام ٢٠١٧ وهو الاعلى منذ عام ٢٠١٠. وقد تزامن ذلك مع انخفاض معدل البطالة إلى ١١,٣٪ في ديسمبر ٢٠١٧، وهو أدنى معدل له منذ ديسمبر ٢٠١٠، مدعوما بانخفاض الأجور الحقيقية، على الرغم من تعافياها منذ الربع الثاني من عام ٢٠١٧.

ويرجع التحسن الملحوظ في النشاط الاقتصادي خلال التسعة اشهر الأولى من عام ٢٠١٧، مقارنة بذات الفترة من عام ٢٠١٦، أساسا إلى ارتفاع صافي الطلب الخارجي بسبب ارتفاع تنافسية السلع والخدمات المحلية، ويليه ارتفاع الطلب المحلي للقطاع العام والذي نتج بشكل

شكل ١٤
صافي الاستثمار الأجنبي المباشر داخل مصر موزعا حسب القطاعات
(بالمليار دولار خلال الربع المنتهي في تاريخه)



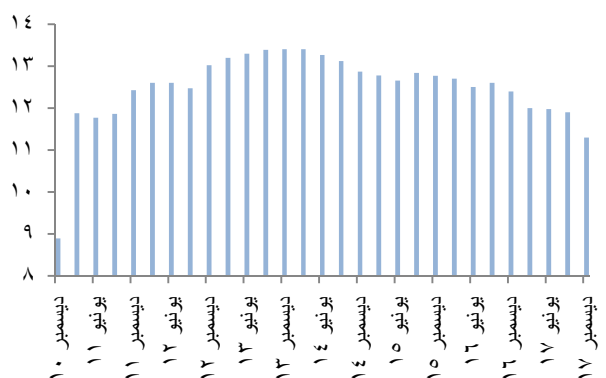
شكل ١٥
المساهمة في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بأسعار السوق
(نقطة مئوية، معدل سنوي)



المصدر: وزارة التخطيط والمتابعة والإصلاح الإداري

شكل ١٦
معدل البطالة

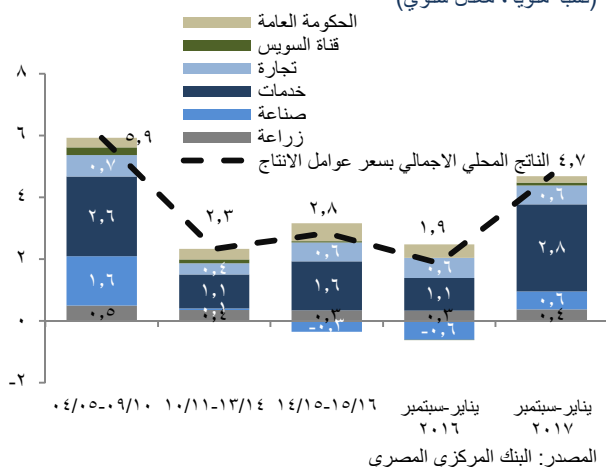
(نسبة مئوية من قوة العمل)



المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء

أساسي عن الاستثمار العام. وقد حد من تلك الارتفاعات جزئياً ضعف الطلب المحلي للقطاع الخاص.

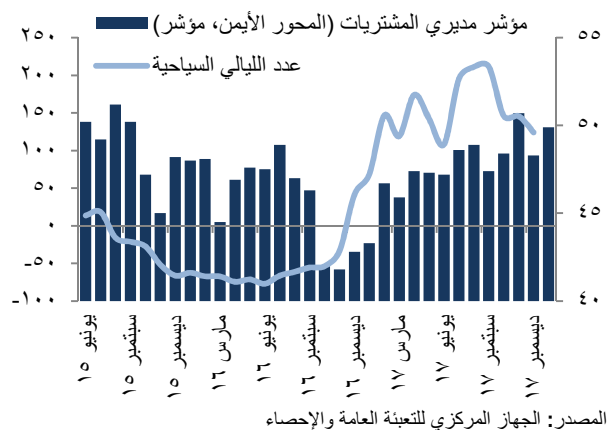
شكل ١٧
المساهمة في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي حسب القطاع
(نسبة مئوية، معدل سنوي)



شكل ١٨

مؤشرات أولية

(نسبة مئوية، معدل سنوي ما لم يذكر غير ذلك)

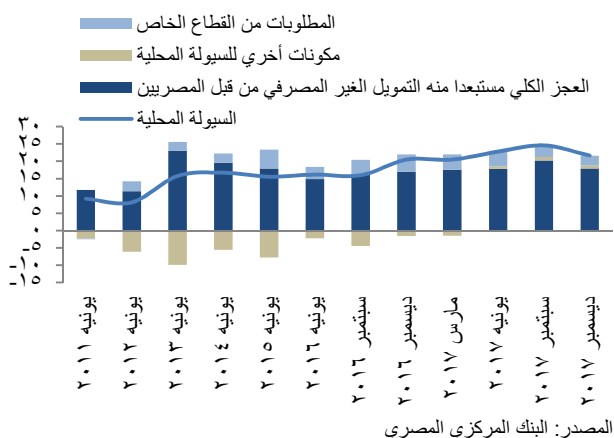


المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء

شكل ١٩

المساهمة في نمو السيولة المحلية

(نقطة مئوية، معدل سنوي)



المصدر: البنك المركزي المصري

وتجدر الإشارة الى ان مساهمة القطاع الخاص بلغت ٨٢٪ من القيمة المضافة للاقتصاد خلال التسعة أشهر الأولى من عام ٢٠١٧. كما جاءت القيمة المضافة للاقتصاد موزعة على القطاعات الاقتصادية المختلفة. وقد سجل قطاع السياحة والقطاع الصناعي مساهمة موجبة خلال التسعة أشهر الأولى من عام ٢٠١٧ مقارنة بمساهمة سالبة خلال ذات الفترة من عام ٢٠١٦، مما أدى إلى دعم النشاط الاقتصادي بشكل ملحوظ، في حين ظلت مساهمة القطاعات الأخرى دون تغيير إلى حد كبير. ويرجع التحسن في القطاع الصناعي في المقام الأول الى عمليات استخراج الغاز الطبيعي، يليها الصناعات التحويلية غير البترولية.

وتشير المؤشرات الأولية بصفة عامة إلى استمرار تحسن النشاط الاقتصادي، علي الرغم من ان بعض المؤشرات تظهر انخفاض وتيرة التحسن. حيث استمر تحسن نتائج مؤشر مديري المشتريات خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧، كما سجل في يناير ٢٠١٨ مستوى أعلى مقارنة بمتوسط الربع الرابع. وارتفع حجم مبيعات السيارات على اساس سنوي في نوفمبر وديسمبر ٢٠١٧ نتيجة للمساهمة السنوية الموجبة من قبل السيارات الملاكية. ومن جهة أخرى، تراجع معدل النمو السنوي لليالي السياحية وكذلك نمو مؤشر الإنتاج الصناعي خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧ مقارنة بالربع الثالث من عام ٢٠١٧.

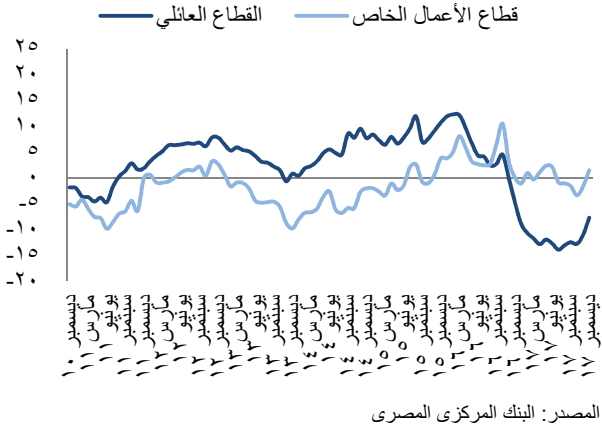
(د) بدأ انخفاض معدل نمو السيولة المحلية بالتزامن مع اجراءات ضبط المالية العامة للدولة^٥.

انخفض معدل نمو السيولة المحلية (M2) بدرجة طفيفة خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧ ليسجل متوسط قدره ٢٢,٧٪ نتيجة لاجراءات ضبط المالية العامة للدولة، وذلك بعد أن سجل معدل نمو السيولة المحلية ارتفاعاً منذ الربع الرابع من عام ٢٠١٦ مدفوعاً بتعافي صافي الاصول الاجنبية للجهاز المصرفي بعد تحرير سوق الصرف الأجنبي وارتفاع عجز الموازنة العامة للدولة. وقد جاء هذا الانخفاض ليحد من آثار ارتفاع معدل دوران النقود خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧، بعد أن

^٥ تم احتساب كافة المكونات بالعملة الأجنبية بعد استبعاد أثر فروق التقييم الناتجة عن التغير في سعر الصرف.

سجل معدل دوران النقود انخفاضاً خلال الفترة ما بين الربع الثاني من عام ٢٠١٣ وذات الربع من عام ٢٠١٧.

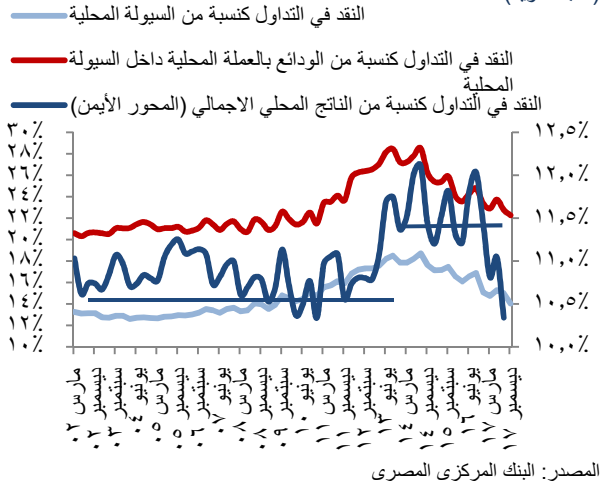
شكل ٢٠
المطلوبات بالعملة المحلية على القطاع الخاص بعد تحييد أثر التضخم
(نسبة مئوية، معدل سنوي)



وقد تحول هيكل تمويل عجز الموازنة العامة للدولة خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧، حيث انخفض التمويل غير المصرفي عبر الاستثمارات الأجنبية في حين ارتفع تمويل البنوك المحلية ولكن بدرجة أقل، مما أدى الى انخفاض مساهمة صافي الأصول الأجنبية في معدل نمو السيولة المحلية وارتفاع مساهمة صافي المطلوبات من الحكومة.

وفي ذات الوقت، استمر انخفاض مساهمة المطلوبات من القطاع الخاص في معدل نمو السيولة المحلية منذ الربع الثاني من عام ٢٠١٧. وقد جاء ذلك مدفوعاً بدرجة كبيرة بانخفاض المطلوبات بالعملة الأجنبية، كما انخفضت المطلوبات بالعملة المحلية منذ الربع الثالث من عام ٢٠١٧. وتجدر الإشارة الى ان معدل نمو المطلوبات بالعملة المحلية بعد تحييد أثر التضخم قد بدأ في التباطؤ منذ الربع الثاني من عام ٢٠١٦، ليسجل معدلات سنوية سالبة خلال عام ٢٠١٧. حيث تراجع معدل نمو المطلوبات بالعملة المحلية من القطاع العائلي منذ الربع الثاني من عام ٢٠١٦ ليسجل معدلات سالبة خلال الفترة ما بين الربع الرابع من عام ٢٠١٦ وذات الربع من عام ٢٠١٧، بينما سجلت المطلوبات بالعملة المحلية من قطاع الأعمال الخاص معدلات سنوية سالبة خلال النصف الثاني من عام ٢٠١٧.

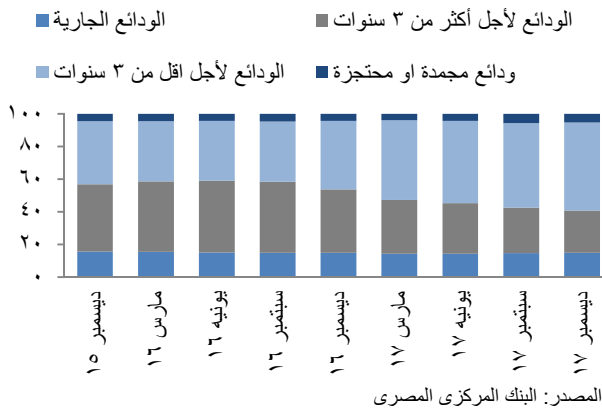
شكل ٢١
النقد في التداول خارج الجهاز المصرفي^١
(نسبة مئوية)



١/ متوسط النقد في التداول، الودائع بالعملة المحلية في السيولة المحلية، المجموع المتتالي لأربع ارباع من الناتج المحلي الإجمالي

وقد استقرت مساهمة صافي المطلوبات من الهيئات العامة الاقتصادية وشركات قطاع الأعمال العام منذ الربع الثالث من عام ٢٠١٧ بعد ان شهدت تراجعاً في المتوسط منذ الربع الرابع من عام ٢٠١٦، حيث وازن تعافى المطلوبات من الهيئات العامة الاقتصادية الانخفاض في المطلوبات من شركات قطاع الأعمال العام.

شكل ٢٢
هيكل ودايع القطاع الخاص بالعملة المحلية
(نسبة مئوية الي اجمالي ودايع القطاع الخاص)



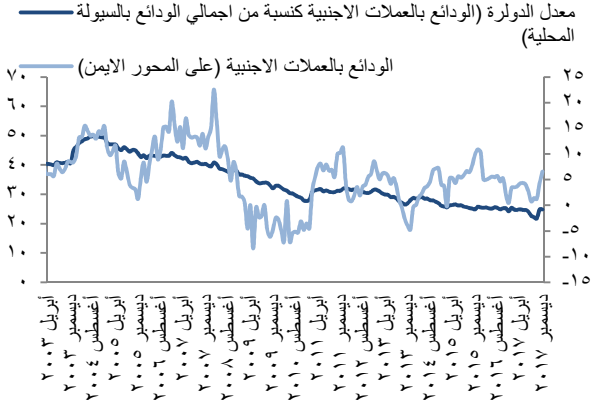
وبالنسبة لمكونات السيولة المحلية، فقد تراجع النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ليسجل متوسطاً قدره ١٠,٣٪ خلال الربع الثالث من عام ٢٠١٧، وهو الأقل منذ سبع سنوات، مدعوماً بالسياسة النقدية التقييدية وتوحيد سوق الصرف الأجنبي. وفي ذات الإطار، تسارعت وتيرة انخفاض النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي أيضاً كنسبة من الودائع بالعملة المحلية ضمن السيولة المحلية بعد تحرير سوق الصرف الأجنبي، لتسجل في شهر ديسمبر

٢٠١٧ أقل نسبة تاريخياً. وتشير تلك التطورات إلى عودة السلوك الطبيعي للاحتفاظ بالنقود.

شكل ٢٣

تطورات الودائع بالعملة الأجنبية

(نسبة مئوية، معدل سنوي، ما لم يذكر غير ذلك)

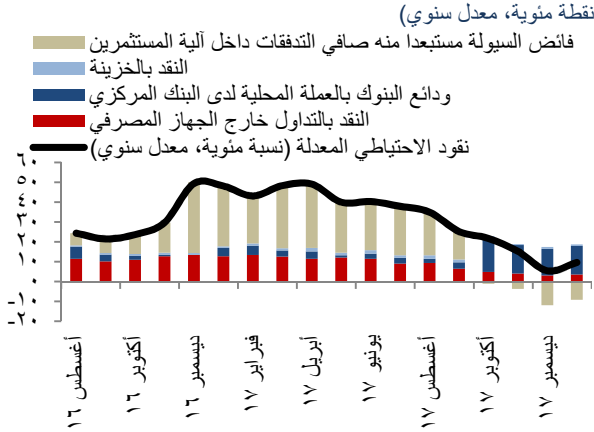


المصدر: البنك المركزي المصري

شكل ٢٤

تطورات نقود الاحتياطي المعدلة بفائض السيولة بعد استبعاد صافي التدفقات داخل آلية المستثمرين

(نقطة مئوية، معدل سنوي)

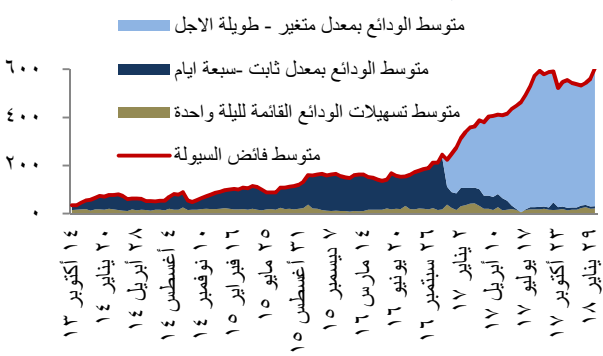


المصدر: البنك المركزي المصري.

شكل ٢٥

فائض السيولة

(بالمليار جنيه مصري)



المصدر: البنك المركزي المصري
١١) معدلة بتسهيلات الاقراض لمدة ليلة واحدة

وقد استقر معدل نمو الودائع بالعملة الأجنبية المقومة بالدولار، في حين استمر هيكل الودائع في الاتجاه بشكل متزايد نحو الودائع بالعملة المحلية مقارنة بالعملة الأجنبية، مما يتسق مع الاتجاه منذ أواخر عام ٢٠٠٤ بصفة عامة. كما أدى طرح الشهادات ذات اجل عام ونصف بعائد مرتفع مقارنة بالشهادات الأطول أجلا إلى التحول في هيكل ودائع القطاع الخاص بالعملة المحلية، وخاصةً ودائع القطاع العائلي، نحو الودائع لأجل أقل من ثلاث سنوات منذ شهر نوفمبر ٢٠١٦، بعد ان كانت الودائع لأجل أكثر من ثلاث سنوات تستحوذ على النسبة الأكبر حتى أكتوبر ٢٠١٦.

وقد استمر تراجع معدل النمو السنوي لنقود الاحتياطي، المعدلة بفائض سيولة الجهاز المصرفي لدى البنك المركزي بعد استبعاد التدفقات الناتجة عبر آلية المستثمرين، منذ الربع الثاني من عام ٢٠١٧ بصفة عامة. وجاء ذلك مدعوماً بانخفاض معدل نمو فائض السيولة بتعريفها السابق نتيجة لتراجع المطلوبات علي الحكومة لدى البنك المركزي والمطلوبات على البنوك لدى البنك المركزي. وتجدر الإشارة إلى أن تأثير الزيادة في نسبة الاحتياطي الإلزامي بمقدار ٤٠٠ نقطة أساس جاء محايداً علي نقود الاحتياطي بتعريفها السابق.

وبالتالي، استمر المضاعف النقدي، مقاساً كنسبة بين السيولة بالعملة المحلية ونقود الاحتياطي بتعريفها السابق، في الزيادة بشكل طفيف منذ الربع الثاني من عام ٢٠١٧، مدفوعاً بانحسار النقد في التداول وفائض السيولة بتعريفها السابق كنسبة من الودائع بالعملة المحلية. وقد حد من ذلك جزئياً التأثير الناتج من زيادة نسبة الاحتياطي الإلزامي.

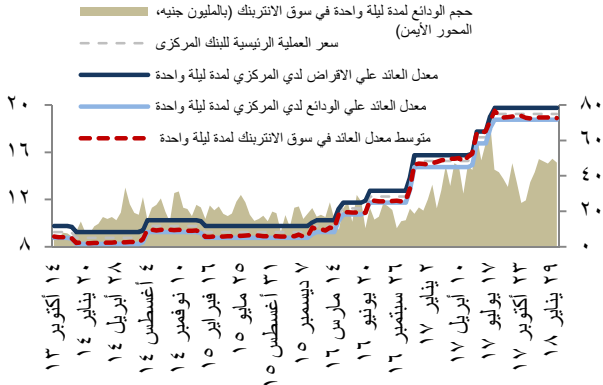
هـ) استمرار التقييد في الأوضاع النقدية الحقيقية.

استمر التقييد في الأوضاع النقدية الحقيقية على الرغم من الابقاء على أسعار العائد الاسمية دون تغيير في آخر أربع اجتماعات للجنة السياسة النقدية خلال عام ٢٠١٧. وقد جاء ذلك بسبب المزيج من الزيادات السابقة لأسعار العائد الأساسية، وتراجع الضغوط التضخمية على الرغم من امكانية تأثرها بالإجراءات المستقبلية لضبط المالية العامة للدولة،

بالإضافة إلى الارتفاع في سعر الصرف الحقيقي الفعال في المتوسط. في ذات الوقت، ظلت أسعار الفائدة الإسمية في الاقتصاد المصري دون تغيير إلى حد كبير خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧ مقارنة بالربع السابق، باستثناء أسعار العائد على الأوراق المالية الحكومية والتي تراجعت.

شكل ٢٦

سوق المعاملات البنكية بين البنوك لمدة ليلة واحدة وأسعار العائد الأساسية لدى البنك المركزي
(نسبة مئوية ما لم يذكر غير ذلك)



المصدر: البنك المركزي المصري

وقد بلغ متوسط فائض السيولة ٦٠٢,٧ مليار جنيه (١٤,٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي خلال العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨) خلال فترة الاحتفاظ المنتهية في ١٢ فبراير ٢٠١٨. وقد استمر امتصاص فائض السيولة خلال الأجل القصير عبر مزادات الودائع لمدة سبعة أيام والودائع الدائنة لمدة ليلة واحدة تحت ٣٠ مليار جنيه (٠,٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي و ٥,٠٪ من فائض السيولة) منذ نهاية شهر مايو ٢٠١٧. كما استمر تراجع المتوسط المرجح للأجل المستحق الفعال لعمليات امتصاص فائض السيولة عن طريق مزادات الودائع ذات العائد المتغير لأكثر من سبعة أيام خلال الفترة ما بين يونيو وأكتوبر ٢٠١٧ لتستقر عند مستوى أدنى من ٢٠ يوم بين فترتي الإحتفاظ المنتهيتين في ٢٣ أكتوبر ٢٠١٧ و ١٢ فبراير ٢٠١٨.

وظل سعر المعاملات النقدية بين البنوك لمدة ليلة واحدة وكذلك الوزن المرجح لسعر المعاملات النقدية بين البنوك عبر كل الأجل دون سعر العملية الرئيسية بمتوسط ٣٠ نقطة أساس و ٢٤ نقطة أساس على التوالي منذ منتصف أغسطس ٢٠١٧. وجاء ذلك مدعوما بتراجع متوسط أجل الاستحقاق الفعال لعمليات امتصاص السيولة. وبالتالي، استمر ضعف حجم المعاملات النقدية بين البنوك بين فترتي الإحتفاظ المنتهيتين في ٢٣ أكتوبر ٢٠١٧ و ١٢ فبراير ٢٠١٨، مقارنة بمتوسط فترات الإحتفاظ التسعة السابقين، وذلك على الرغم من الارتفاع المؤقت عقب زيادة نسبة الاحتياطي الإلزامي وصافي تدفقات محفظة الأوراق المالية للخارج خلال شهرى نوفمبر وديسمبر ٢٠١٧. كما توجه منحني العائد بسوق النقد بصورة عامة اتجاه نزولي بسيط خلال فترات الإحتفاظ التسعة المنتهية في ١٢ فبراير ٢٠١٨، مقارنة بالفترات التسعة السابقة المنتهية في ٢٣ أكتوبر ٢٠١٧.

وقد استمرت عوائد اذون الخزانة بالعملة المحلية في التراجع خلال شهر

٦ باستخدام الناتج المحلي الإجمالي المقدر في الموازنة العامة للدولة للسنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٨.

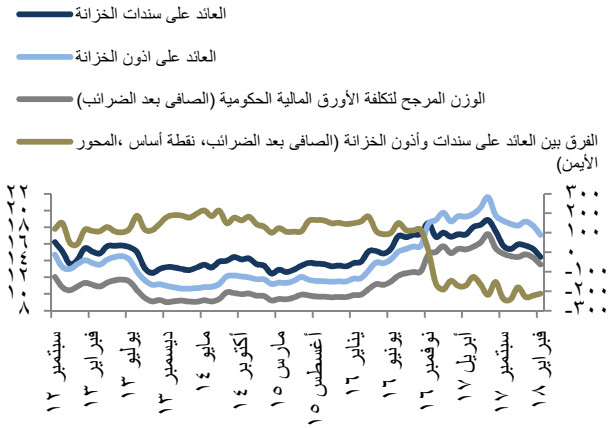
يناير ٢٠١٨ وفي اول اصداران خلال شهر فبراير ٢٠١٨، لتستأنف بذلك انخفاضها منذ أغسطس ٢٠١٧، بعد أن سجلت ارتفاع طفيف خلال شهر ديسمبر ٢٠١٧. وقد سجل المتوسط المرجح لتكلفة التمويل ١٣,٥٪، بعد استبعاد الضريبة، خلال اول اصدارين فى شهر فبراير ٢٠١٨، وهو ادنى مستوى له منذ نوفمبر ٢٠١٦ ليعكس فقط ١١,٠٪ من الزيادة فى اسعار العائد الأساسية للبنك المركزي بمقدار ٧٠٠ نقطة أساس، مقارنة بـ ٦٣,٠٪ من زيادة أسعار العائد خلال يوليو ٢٠١٧. ويعزو تراجع تكلفة تمويل عجز الموازنة العامة للدولة الي تنوع مصادر التمويل.

ويعزو الهبوط الاخير فى أسعار العائد للأوراق المالية الحكومية بصورة رئيسية لزيادة الطلب، والذي جاء مدعوما بصورة اساسية بتعافى صافى التدفقات الاجنبية الي محفظة الأوراق المالية السيادية. هذا وقد ارتفعت نسبة التغطية الي متوسط ٢,٢ مرة و ٢,٥ مرة خلال اول اصدارين من فبراير وخلال يناير ٢٠١٨ على التوالي، مقارنة بـ ٢,٠ مرة فى نوفمبر وديسمبر ٢٠١٧. وفى ذات الوقت، ظل منحنى العائد معكوساً بسبب الطلب المرتفع للسندات مقارنة بأذون الخزنة، وهو ما يعكس توقعات خفض اسعار العائد الأساسية للبنك المركزي فى ضوء تراجع الضغوط التضخمية ومحاولة المستثمرين لربط مستوى عائد مرتفع لفترة اطول اجلاً. وعلى الرغم من ذلك، فان التقلص الطفيف الذى شهده منحنى العائد المعكوس خلال اول اصدارين فى فبراير وشهر يناير ٢٠١٨ جاء نتيجة الزيادة الكبيرة فى الطلب على أذون الخزنة مؤخراً، والتي أدت الي تراجع أسعار العائد على اذون الخزنة بدرجة أكبر من أسعار العائد على سندات الخزنة.

فى ذات الوقت، دعم الانخفاض فى صافى الاصدارات للسوق المحلي من ادوات الدين بالجنه المصري مؤخرًا تراجع المتوسط المرجح لتكلفة التمويل. وعلى الرغم من الزيادة الاسمية، فقد تراجعت حصة تمويل العجز بالجنه المصري عبر السوق خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧ وذلك للمرة الاولى بعد أن سجلت زيادة خلال التسعة أشهر الأولى من عام ٢٠١٧.

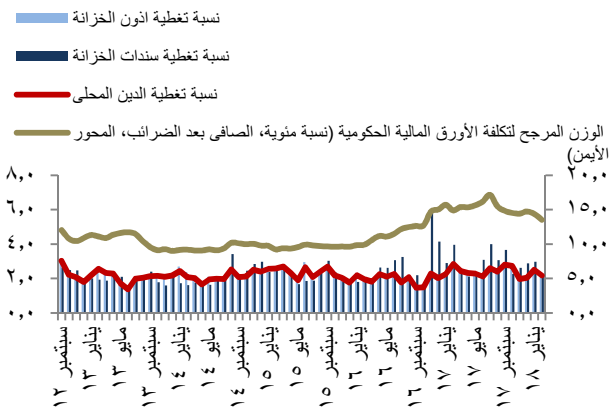
وبالنسبة لاسعار العائد بالجهاز المصرفي، فقد ظل سعر العائد المرجح للودائع والقروض الجديدة عبر الآجال والفئات دون تغيير بدرجة كبيرة عند مستوي ١٥,٣٪ و ١٩,١٪ خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧،

شكل ٢٨
الوزن المرجح لتكلفة الأوراق المالية الحكومية بالعملة المحلية القابلة للتداول^{١/}
(نسبة مئوية، ما لم يذكر غير ذلك)



المصدر: معد بواسطة البنك المركزي المصري
١/ حتى ١٣ فبراير ٢٠١٨

شكل ٢٩
نسب تغطية عطاءات أذون وسندات الخزنة العامة للدولة^{١/}
(مرة، ما لم يذكر غير ذلك)



المصدر: معد بواسطة البنك المركزي المصري
١/ حتى ١٣ فبراير ٢٠١٨

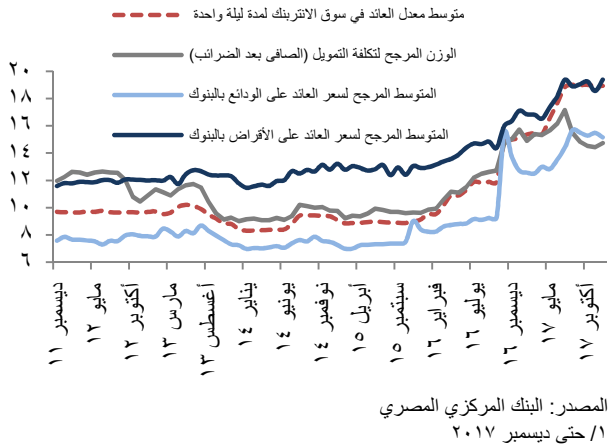
ليعكس حوالي ٨٤٪ و ٧٢٪ من الزيادة في اسعار العائد الأساسية بالبنك المركزي بواقع ٧٠٠ نقطة أساس. وقد جاء ذلك بالرغم من التراجع في قروض قطاع الأعمال طويلة الاجل خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧.

وفي حين ان الاستجابة في سعر العائد المرجح للإقراض كان عبر كل الفئات خلال النصف الثاني من عام ٢٠١٧، كان المحرك لسعر العائد المرجح للودائع هي الودائع لأجل والتي استجابت للزيادة في أسعار العائد الأساسية للبنك المركزي بواقع ٤٠٠ نقطة اساس خلال الفترة ما بين مايو ويوليو ٢٠١٧. وفي ذات الوقت، ظل عائد شهادات الادخار بدون تغيير بشكل عام عند ١٩,٠٪، بعد الزيادة في نوفمبر ٢٠١٦ والتي تلت إصدار شهادات ذات العائد ٢٠,٠٪ لمدة عام ونصف وشهادات ذات العائد ١٦,٠٪ لمدة ثلاث اعوام.

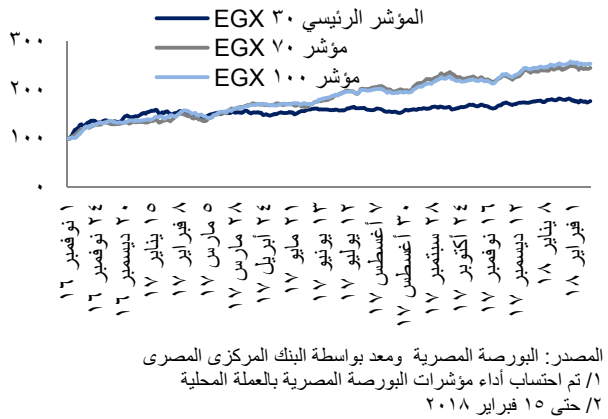
في ضوء ما سبق، ظل الفارق بين المتوسط المرجح لسعر العائد على الاقراض وسعر العائد على الودائع دون تغيير بشكل عام عند ٣,٨ نقطة مئوية خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٧، وهو أقل بـ ١,١ نقطة مئوية مقارنة بمتوسط ٤,٩ نقطة مئوية على المدى الطويل. ويعزى الانكماش الاخير في الفارق بين السعيرين بصورة اساسية لزيادة حصة شهادات الادخار من الودائع الجديدة. في حين ظل الفارق بين سعر الاقراض والودائع لأجل مستقرًا.

واستمر اداء البورصة المصرية ليعكس زيادة في قيمة التداول، بالرغم من التراجع الاخير الذي اتسق مع حركة التخارج الاخيرة من البورصات العالمية. وقد سجل مؤشر EGX٣٠ اعلى زيادة له في يناير ٢٠١٨، ليسجل زيادة تراكمية بنحو ٨٣,٠٪ خلال الفترة ما بين نوفمبر ٢٠١٦ ويناير ٢٠١٨، إلا أنه ما زال أقل بمقدار ٩,٣٪ من مستوى اكتوبر ٢٠١٦ إذا ما تم تقييمه بالدولار الأمريكي. وقد جاءت الزيادة مدعومة بصافي الاستثمارات الاجنبية في سوق الاوراق المالية المحلي والتي بلغت نحو ١,٤ مليار دولار منذ ٣ نوفمبر ٢٠١٦. هذا وقد زاد اجمالي رأس المال السوقي ليسجل ١٨,٠٪ من الناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة ما بين شهر يوليو ٢٠١٧ و ١٥ فبراير ٢٠١٨، مقارنة بـ ١٦,٢٪ خلال العام المالي ٢٠١٦/٢٠١٧.

شكل ٣٠
أسعار العوائد^{١/}
(نسبة مئوية)



شكل ٣١
مؤشرات البورصة المصرية^{١/٢}
(المؤشر ١ نوفمبر ٢٠١٦ = ١٠٠)



٧ باستخدام الناتج المحلي الاجمالي المقدر في الموازنة العامة للدولة للسنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٨.

واستمرت الاسعار الحقيقية للأصول والمقومة بسعر الوحدة بالقطاع العقاري في الزيادة في الربع الرابع من عام ٢٠١٧ بعد استبعاد اثر التضخم. وعلى الرغم من ارتفاع أسعار العائد وتكاليف البناء، فقد استمر العديد من المطورين العقاريين في الحفاظ على مستوى الطلب في ضوء ضعف القوة الشرائية والسيولة عبر عرض برامج سداد أكثر مرونة واطول اجلاً. وقد كان الطلب أكثر نسبياً على العقارات السكنية مقارنة بالعقارات التجارية.

في ذات الوقت، استمر انعكاس ثقة المستثمرين في الإصدارات الأخيرة للسندات المصرية الدولارية، حيث سجل متوسط العائد مستوى أقل مقارنة بالإصدارات السابقة. كما استمر هامش مبادلة مخاطر الائتمان السيادية لمصر في التراجع بعد زيادته بصورة مؤقتة في نوفمبر ٢٠١٧ وقبل الزيادة الطفيفة خلال الايام الاولى من فبراير ٢٠١٨. وعلى الرغم من ذلك، ما زال الهامش أقل مقارنة بغالبية الدول ذات التصنيف الائتماني السيادي الشبيه لمصر.

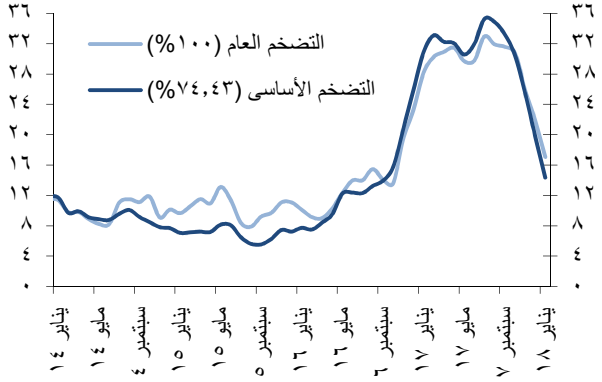
(و) احتواء الضغوط التضخمية.

تم احتواء الضغوط التضخمية نتيجة لتقييد الأوضاع النقدية الحقيقية. حيث سجل التضخم الشهري معدلات منخفضة نسبياً على الرغم من تأثرها بارتفاع اسعار بعض السلع والخدمات المحددة ادارياً.

سجل المعدل الشهري للتضخم العام معدلاً سالباً قدره ٠,١٪ و ٠,٢٪ في يناير ٢٠١٨ وديسمبر ٢٠١٧، وذلك بعد أن استقر في الفترة ما بين أغسطس ونوفمبر ٢٠١٧ عند معدل بلغ نحو ١,١٪، متأثراً خلال تلك الفترة بتعدلات أسعار بعض السلع والخدمات المحددة إدارياً والتي ساهمت في المتوسط بنسبة ٤٤٪ في المعدل الشهري للتضخم العام.

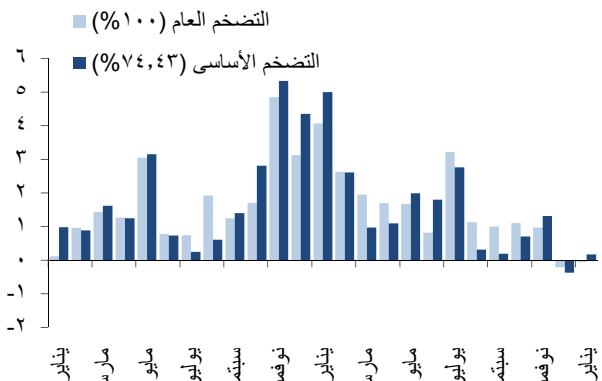
وفي ذات الوقت، ارتفع المعدل الشهري للتضخم الأساسي بنسبة طفيفة بلغت ٠,٢٪ في يناير ٢٠١٨ بعد أن سجل معدلاً شهرياً سالباً بلغ ٠,٤٪ في ديسمبر ٢٠١٧، وهو أول معدل سالب له منذ أغسطس ٢٠١٥. وذلك مقارنة بمعدل بلغ ٠,٣٪ في المتوسط في أغسطس وسبتمبر ٢٠١٧ قبل ارتفاعه بمعدل شهري بلغ ٠,٧٪ في أكتوبر و١,٣٪ في نوفمبر ٢٠١٧ نتيجة عوامل موسمية في خدمات التعليم

شكل ٣٢
معدل التضخم السنوي العام والأساسي^١
(نسبة مئوية، الأوزان بين قوسين)



المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والاحصاء والبنك المركزي المصري
١/ معدل التضخم الأساسي هو معدل التضخم العام مستبعداً منه السلع المحدد أسعارها إدارياً والخضراوات والفاكهة الطازجة

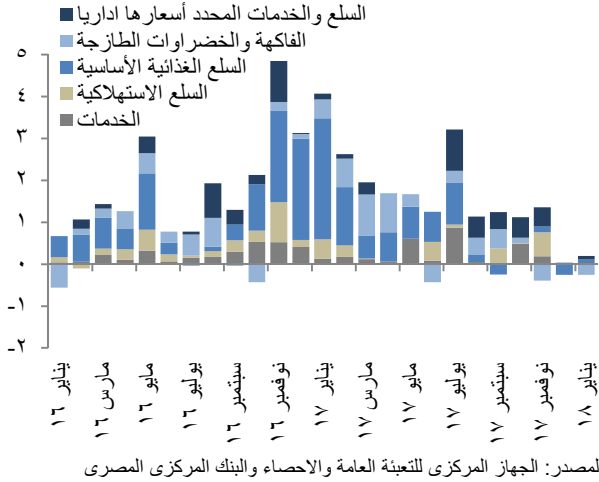
شكل ٣٣
معدل التضخم الشهري العام والأساسي
(نسبة مئوية، الأوزان بين قوسين)



المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والاحصاء والبنك المركزي المصري

وأسعار الملابس، على الترتيب.

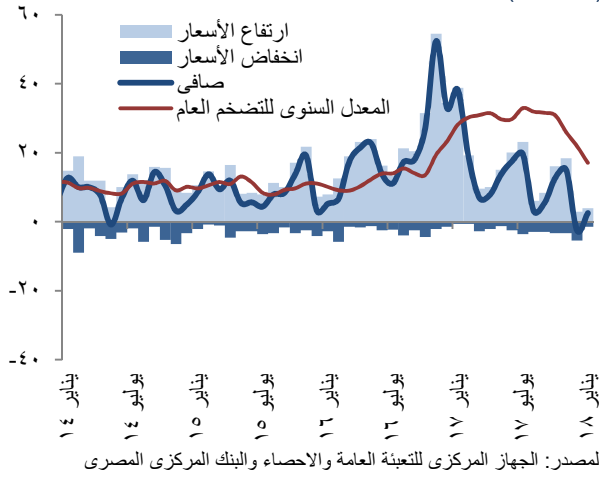
شكل ٣٤
المساهمة النسبية في المعدل الشهري للتضخم العام
(نقطة مئوية)



وكنتيجة للمعدلات الشهرية المنخفضة، تراجع المعدل السنوي للتضخم العام والأساسي في يناير ٢٠١٨ للشهر السادس على التوالي ليسجل ١٧,١٪ و١٤,٤٪، بعد أن بلغ ذروته في يوليو ٢٠١٧ بمعدل ٣٣,٠٪ و٣٥,٣٪، على الترتيب. وبالتالي، فقد سجل المعدل السنوي للتضخم العام والتضخم الأساسي في يناير ٢٠١٨ أدنى مستوى له منذ أكتوبر وسبتمبر ٢٠١٦، على الترتيب. وقد تسارعت وتيرة الانخفاض في المعدل السنوي منذ نوفمبر ٢٠١٧ بسبب تأثير فترة الأساس.

كما تقلص عدد البنود التي شهدت زيادات في الأسعار إلى ٩,٣٪ في المتوسط خلال الفترة ما بين أغسطس ٢٠١٧ ويناير ٢٠١٨، وهو أقل من المتوسط خلال ذات الفترة تاريخياً والبالغ ١٥,٠٪.

شكل ٣٥
مؤشر لعدد السلع المتغير أسعارها في معدل التضخم العام
(نسبة مئوية)



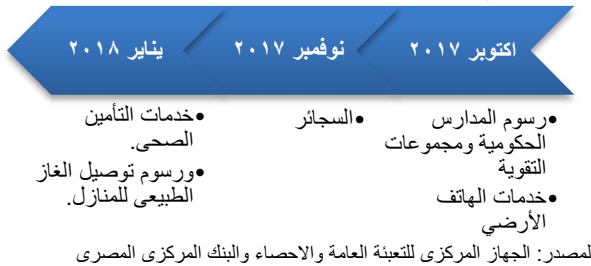
وقد زال الأثر التضخمي لانخفاض قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي. وتضمن ذلك الأثر على السلع والخدمات التي شهدت استهلاكاً متأخراً أو موسمياً كخدمات التعليم في أكتوبر ٢٠١٧.

وساهمت أسعار السلع والخدمات المحددة إدارياً بدرجة كبيرة في التضخم العام في الفترة ما بين يوليو ونوفمبر ٢٠١٧ وبدرجة طفيفة في يناير ٢٠١٨. ويعزى ذلك أساساً إلى إصلاحات الدعم المتعلقة بمواد الوقود والكهرباء والمياه فضلاً عن غيرها من البنود مثل الدخان والسجائر والأدوية وخدمات التعليم العام.

وقد جاء الانخفاض التدريجي للتضخم الشهري في معظم البنود، ولاسيما في بنود التضخم الأساسي. حيث لم تساهم الخدمات والسلع الاستهلاكية إلا بشكل طفيف في التضخم العام منذ يناير ومارس ٢٠١٧، على الترتيب. هذا بخلاف بعض الاستثناءات التي جاءت في معظمها نتيجة عوامل موسمية وإجراءات اصلاح المالية العامة.

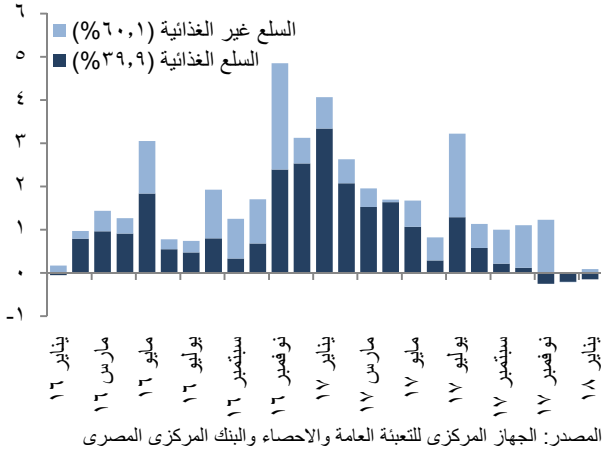
وفي ذات الوقت، استمر الاتجاه النزولي لتضخم السلع الغذائية والذي بدأ في أغسطس ٢٠١٧، ليسجل معدلاً سالباً منذ نوفمبر ٢٠١٧ للمرة الأولى منذ يناير ٢٠١٦. وجاء التراجع في تضخم السلع الغذائية مدفوعاً بتراجع تضخم السلع الغذائية الأساسية، باستثناء شهري نوفمبر ٢٠١٧ ويناير ٢٠١٨. فعلى الرغم من استمرار التضخم المحدود للسلع الغذائية

شكل ٣٦
توقيتات تعديل أسعار السلع والخدمات المحددة إدارياً كما في الرقم القياسي العام لأسعار المستهلكين



الأساسية في تلك الأشهر، جاء التراجع في تضخم السلع الغذائية مدفوعاً بانخفاض تضخم أسعار الخضراوات والفاكهة الطازجة.

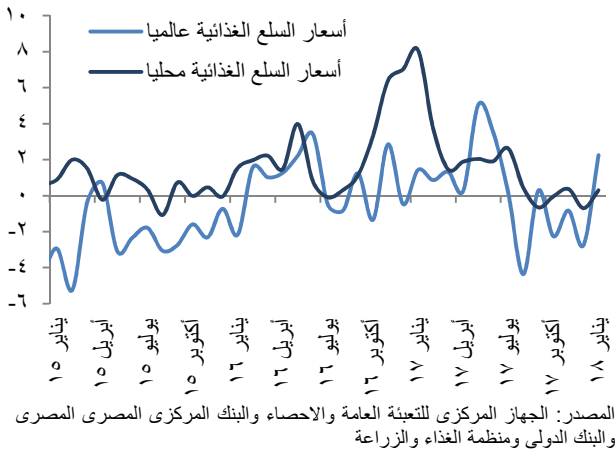
شكل ٣٧
المساهمة النسبية في المعدل الشهري للتضخم العام
(نقطة مئوية، الأوزان بين قوسين)



استمر انخفاض أسعار الدواجن للشهر الثامن على التوالي في يناير ٢٠١٨ في حين استقرت أسعار اللحوم الحمراء، وذلك بعد انخفاضها في ديسمبر ٢٠١٧ للمرة الأولى منذ ديسمبر ٢٠١٥. وقد استقرت أسعار اللحوم الحمراء في الفترة ما بين سبتمبر ونوفمبر ٢٠١٧ بعد أن سجلت ارتفاعات متتالية منذ أبريل ٢٠١٦.

وفي حين أن انخفاض التضخم في نوفمبر وديسمبر تاريخياً جاء مدفوعاً بالأساس بانخفاض أسعار الخضراوات والفاكهة الطازجة، فإن معدلاً التضخم في شهرى نوفمبر وديسمبر ٢٠١٧ قد عكسا انخفاضاً بدرجة أقل مما نتج عنه استمرار الانخفاض في يناير ٢٠١٨. وقد سجلت أسعار الخضراوات الطازجة انخفاضاً منذ نوفمبر ٢٠١٧ بعد ارتفاعها في الفترة ما بين يوليو وأكتوبر ٢٠١٧، في حين استقرت أسعار الفاكهة الطازجة إلى حد كبير.

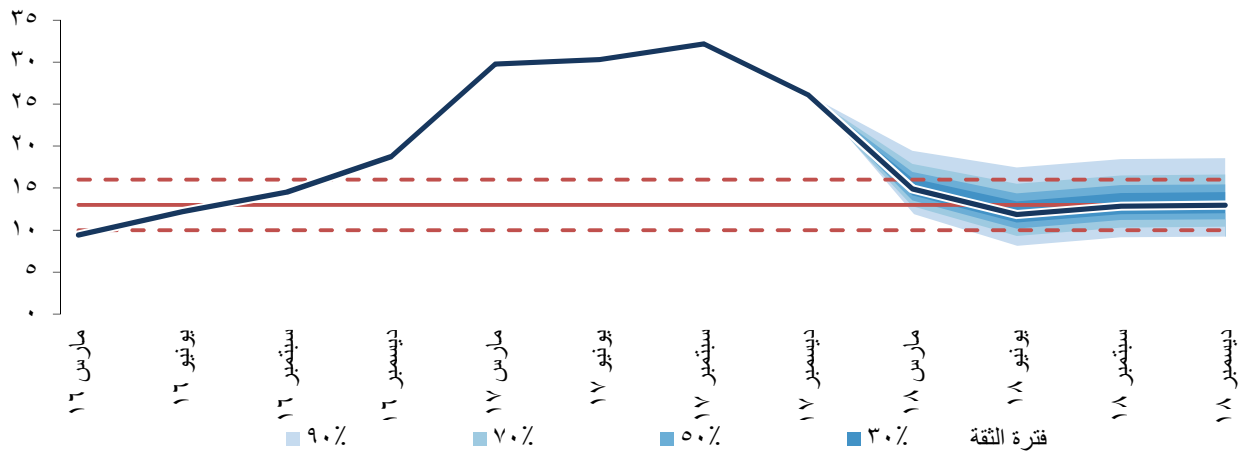
شكل ٣٨
أسعار السلع الغذائية الأساسية المحلية والعالمية
(نسبة مئوية، معدل شهري، مرجحة بأوزان التضخم المحلي لأسعار المستهلكين)



وقد جاء التضخم المحدود في السلع الغذائية الأساسية المحلية منذ أغسطس ٢٠١٧ بشكل عام بالتزامن مع التضخم المحدود في السلع الغذائية الأساسية العالمية، مرجحة بذات أوزان سلة الاستهلاك المحلي. وذلك بعد أن سجل تضخم أسعار السلع الغذائية الأساسية العالمية ارتفاعاً نسبياً خلال الفترة ما بين مايو ويوليو ٢٠١٧ مقارنة بالتضخم في السلع الغذائية الأساسية المحلية، على الرغم من تأثر التضخم المحلي بعوامل موسمية وبالآثار غير المباشرة لإجراءات إصلاح الدعم. وقد ارتفع التضخم في السلع الغذائية الأساسية المحلية خلال الأربعة أشهر الأولى من عام ٢٠١٧ نتيجة إجراءات الإصلاح الاقتصادي، على الرغم من التضخم المحدود نسبياً في أسعار السلع الغذائية الأساسية العالمية في ذات الفترة.

ظلت النظرة المستقبلية للتضخم متسقة مع تحقيق المعدلات المستهدفة من قبل البنك المركزي والبالغة ١٣٪ (±٣٪) في الربع الرابع من عام ٢٠١٨ ومعدلات أحادية بعد ذلك. ولقد استمر التقييد النقدي علي الرغم من قرار لجنة السياسة النقدية بخفض أسعار العائد الأساسية للبنك المركزي بواقع ١٠٠ نقطة أساس خلال اجتماعها يوم ١٥ فبراير ٢٠١٨، وهو الأمر الضروري لتحقيق معدل تضخم منخفض ومستقر على المدى المتوسط. وقد ساهم في ذلك المزيج من الارتفاعات السابقة لأسعار العائد الأساسية وتراجع الضغوط التضخمية.

شكل ٣٩
تقديرات البنك المركزي لمعدل التضخم حتى نهاية ٢٠١٨^١
(نسبة مئوية، معدل سنوي)



المصدر: البنك المركزي المصري

١/ يظهر الرسم البياني تقديرات التضخم ودرجة عدم اليقين نظرا للمخاطر المحيطة بها. ويوضح النطاق حول المسار المقدر للتضخم النتائج المحتملة الحدوث بدرجات ثقة تبدأ من ٣٠٪ تستمر في الارتفاع مع اتساق النطاق لتتدرج إلى ٥٠٪ و ٧٠٪ و ٩٠٪

ومن المتوقع ان تستمر الحكومة في تنفيذ برنامج الاصلاح الاقتصادي بهدف تحقيق نمو اقتصادي مرتفع وشامل ومستدام. وتستهدف الحكومة تخفيض العجز الكلي للموازنة العامة للدولة في العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨ الى ٩,٨٪^٨ من الناتج المحلي الإجمالي مقارنة بـ ١٠,٩٪ في العام المالي السابق^٩، ليصل إلى حوالي ٦,٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي في العام المالي ٢٠١٩/٢٠٢٠. كما تستهدف الحكومة تحقيق فائض أولي يبلغ ٠,٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي خلال العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨ لأول مرة منذ العام المالي ٢٠٠٢/٢٠٠٣، بعد أن سجلت عجز أولي بلغ ١,٨٪ من الناتج المحلي الاجمالي خلال العام المالي السابق. كما تستهدف الحكومة أن يزيد الفائض الأولي الي ٢,٠٪ من الناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة ما بين ٢٠١٨/٢٠١٩ و ٢٠٢٠/٢٠٢١.

٨ تمت مراجعة هذا الرقم من قبل وزارة المالية من ٩,٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي بالموازنة العامة للدولة منذ التقرير الأخير للسياسة النقدية.

٩ أرقام العام المالي ٢٠١٦/٢٠١٧ هي أرقام مبدئية وفقاً لوزارة المالية.

ومن المتوقع استمرار ارتفاع معدل النمو الاقتصادي الحقيقي، مدعوماً بشكل متزايد بالطلب المحلي للقطاع الخاص، في حين انه من المتوقع أن يتأثر الطلب المحلي للقطاع العام بإجراءات ضبط المالية العامة للدولة. ومن المتوقع استمرار مساهمة صافي الصادرات وكذلك الاستثمارات المحلية والأجنبية، بالإضافة إلى الاستهلاك، كقوى محركة للنمو.

وعلى الصعيد العالمي، من المتوقع أن يسجل متوسط سعر خام برنت ٦٤,٩ و ٦٧,٠ دولاراً للبرميل خلال العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨ و ٢٠١٩/٢٠١٨، على الترتيب.^{١٠} في حين انه من المتوقع أن تظل أسعار السلع الغذائية الأساسية المرجحة بذات أوزان سلة الاستهلاك المحلي مستقرة نسبياً خلال العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨. وفي ذات الوقت، وعلى الرغم من التقلبات الأخيرة في الأسواق المالية العالمية، فمن المتوقع أن يستمر تعافي النشاط الاقتصادي واستقرار التضخم العالمي.

وتتمثل المخاطر المحلية المحيطة بالنظرة المستقبلية للتضخم في توقيت وحجم الإجراءات المحتملة لإصلاح منظومة الدعم، وكذلك الضغوط الناجمة من جانب الطلب. أما المخاطر الناجمة عن الاقتصاد العالمي فتتمثل في ارتفاع أسعار البترول الخام وكذلك وتيرة تقييد الأوضاع النقدية العالمية.

١٠ وفقاً للتوقعات في ١٥ فبراير ٢٠١٨.

ملحق

جدول ١: المساهمة في الأرقام القياسية لأسعار المستهلكين (حضر)

٢٠١٨	٢٠١٧												الأوزان	
يناير	ديسمبر	نوفمبر	أكتوبر	سبتمبر	أغسطس	يوليو	يونيو	مايو	أبريل	مارس	فبراير	يناير		
المساهمة في المعدل الشهري للتضخم العام للرقم القياسي للمستهلكين														
٠,١-	٠,٢-	١,٠	١,١	١,٠	١,١	٣,٢	٠,٨	١,٧	١,٧	٢,٠	٢,٦	٤,١	١٠٠,٠	معدل التضخم العام
٠,١	٠,٠	٠,٥	٠,٥	٠,٤	٠,٥	١,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٣	٠,١	٠,١	١٨,٧	السلع والخدمات المحدد أسعارها إدارياً
٠,٣-	٠,٠	٠,٤-	٠,١	٠,٥	٠,٤	٠,٣	٠,٤-	٠,٣	٠,٩	١,٠	٠,٧	٠,٥	٦,٩	الفواكه والخضراوات الطازجة
٠,١	٠,٣-	٠,٩	٠,٥	٠,١	٠,٢	١,١	١,٢	١,٤	٠,٨	٠,٧	١,٨	٣,٥	٧٤,٤	معدل التضخم الأساسي
٠,١	٠,٣-	٠,١	٠,٠	٠,٢-	٠,٢	١,٠	٠,٧	٠,٨	٠,٧	٠,٥	١,٤	٢,٩	٣١,١	أسعار السلع الغذائية منها
٠,٠	٠,٢-	٠,١-	٠,٢-	٠,١-	٠,١	٠,٣	٠,٢	٠,٥	٠,٣	٠,٤	٠,٧	٠,٨	١٠٠,٠	اللحوم الحمراء والنواجز
٠,١	٠,٠	٠,٣	٠,٢	٠,١-	٠,١	٠,٧	٠,٦	٠,٣	٠,٤	٠,١	٠,٧	٢,١	٢١,١	الطعام مستبعداً منه اللحوم الحمراء والنواجز
٠,٠	٠,٠	٠,٦	٠,٠	٠,٤	٠,٠	٠,١	٠,٤	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٣	٠,٥	١٤,٥	أسعار السلع الاستهلاكية
٠,٠	٠,٠	٠,٢	٠,٥	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٦	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,١	٢٨,٩	الخدمات
المساهمة في المعدل السنوي للتضخم العام للرقم القياسي للمستهلكين														
١٧,١	٢١,٩	٢٦,٠	٣٠,٨	٣١,٦	٣١,٩	٣٣,٠	٢٩,٨	٢٩,٧	٣١,٥	٣٠,٩	٣٠,٢	٢٨,١	١٠٠,٠	معدل التضخم العام
٣,٧	٣,٩	٤,٠	٤,٦	٤,٣	٤,١	٤,٤	٣,٢	٣,٢	٣,٧	٣,٧	٣,٥	٣,٦	١٨,٧	السلع والخدمات المحدد أسعارها إدارياً
٣,٣	٤,٢	٤,٤	٥,٣	٤,٨	٤,٢	٤,٤	٤,٦	٥,٤	٥,٧	٥,٠	٤,٠	٣,٣	٦,٩	الفواكه والخضراوات الطازجة
١٠,١	١٣,٨	١٧,٦	٢٠,٩	١٨,٥	١٩,٢	١٩,٦	٢٢,٠	٢١,١	٢٢,١	٢٢,٢	٢٢,٨	٢١,٢	٧٤,٤	معدل التضخم الأساسي
٥,٢	٨,٢	١١,٢	١٣,٧	١٥,١	١٦,٠	١٦,٢	١٥,٠	١٤,٤	١٥,٢	١٥,٠	١٥,٢	١٤,٣	٣١,١	أسعار السلع الغذائية منها
١,٨	٢,٧	٣,٧	٤,٦	٥,٢	٥,٦	٥,٦	٤,٩	٤,٩	٤,٩	٤,٧	٤,٥	٣,٩	١٠٠,٠	اللحوم الحمراء والنواجز
٣,٥	٥,٥	٧,٥	٩,١	١٠,٠	١٠,٤	١٠,٦	١٠,١	٩,٥	١٠,٣	١٠,٣	١٠,٨	١٠,٣	٢١,١	الطعام مستبعداً منه اللحوم الحمراء والنواجز
٢,٠	٢,٥	٢,٨	٣,١	٣,٤	٣,٢	٣,٤	٣,٤	٣,٠	٣,٦	٣,٩	٤,١	٣,٧	١٤,٥	أسعار السلع الاستهلاكية
٢,٩	٣,١	٣,٦	٤,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٣,٦	٣,٦	٣,٣	٣,٣	٣,٤	٣,٣	٢٨,٩	الخدمات

المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء والبنك المركزي المصري

جدول ٢: ميزان المدفوعات (بالمليار دولار أمريكي)

خلال	*٢٠١٧/٢٠١٦				(١)*٢٠١٦/٢٠١٥				٢٠١٦/	٢٠١٥/	٢٠١٤/	٢٠١٣/	
	الربع ١	الربع ٤	الربع ٣	الربع ٢	الربع ٤	الربع ٣	الربع ٢	الربع ١	٢٠١٦*(١)	٢٠١٦*(١)	٢٠١٥	٢٠١٤	
الميزان التجاري	٨,٩-	٨,٤-	٩,٢-	٩,٢-	٩,٤-	٨,٨-	١٠,٠-	٩,٩-	١٠,٠-	٣٥,٤-	٣٨,٧-	٣٩,١-	٣٤,٢-
حصيلة الصادرات**	٥,٨	٥,٧	٥,٥	٥,٢	٥,٣	٥,٣	٤,٣	٤,٤	٤,٧	٢١,٧	١٨,٧	٢٢,٢	٢٦,٠
صادرات بترولية	١,٨	١,٩	١,٧	١,٤	١,٥	١,٥	١,١	١,٥	١,٧	٦,٥	٥,٧	٨,٩	١٢,٤
صادرات اخرى	٤,١	٣,٨	٣,٨	٣,٨	٣,٧	٣,٨	٣,٢	٢,٩	٣,١	١٥,١	١٣,٠	١٣,٤	١٣,٧
مدفوعات عن الواردات**	١٤,٨-	١٤,١-	١٤,٧-	١٤,٤-	١٤,٧-	١٤,١-	١٤,٢-	١٤,٣-	١٤,٧-	٥٧,١-	٥٧,٤-	٦١,٣-	٦٠,٢-
واردات بترولية	٢,٨-	٣,٠-	٣,١-	٢,٥-	٢,٧-	٢,٢-	١,٦-	٢,٦-	٢,٨-	١١,٢-	٩,٣-	١٢,٤-	١٣,٢-
واردات اخرى	١٢,٠-	١١,١-	١١,٦-	١١,٩-	١١,٩-	١١,٩-	١٢,٦-	١١,٦-	١١,٩-	٤٥,٩-	٤٨,١-	٤٨,٩-	٤٦,٩-
ميزان الخدمات	٢,٨	٢,٣	٢,٠	١,٠	١,٤	١,٠	٠,٩	١,٨	٢,٨	٦,٨	٦,٥	١٠,٧	٨,٣
المتحصلات	٥,٧	٥,١	٤,٢	٣,٥	٣,٨	٣,٦	٣,٤	٤,٠	٥,٠	١٦,٦	١٦,١	٢١,٨	١٧,٤
النقل	٢,٣	٢,٤	٢,٣	٢,٠	٢,٣	٢,٣	٢,٢	٢,٤	٢,٦	٩,١	٩,٥	٩,٩	٩,٥
منها: رسوم المرور في قناة السويس	١,٤	١,٢	١,٢	١,٢	١,٣	١,٢	١,٢	١,٣	١,٤	٤,٩	٥,١	٥,٤	٥,٤
السفر (الإيرادات السياحية)	٢,٧	١,٥	١,٣	٠,٨	٠,٨	٠,٥	٠,٦	١,٠	١,٧	٤,٤	٣,٨	٧,٤	٥,١
المدفوعات	٢,٨	٢,٨	٢,٢	٢,٥	٢,٤	٢,٦	٢,٦	٢,٢	٢,٢	٩,٨	٩,٥	١١,١	٩,٢
السفر	٠,٦	٠,٦	٠,٤	٠,٦	١,١	١,٢	١,٢	٠,٩	٠,٨	٢,٧	٤,١	٣,٣	٣,٠
ميزان دخل الاستثمار	١,٥-	١,٢-	١,٠-	١,١-	١,١-	١,٤-	٠,٧-	١,٣-	١,١-	٤,٤-	٤,٥-	٥,٧-	٧,٣-
المتحصلات	٠,٢	٠,٢	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٥	٠,٤	٠,٢	٠,٢
المدفوعات	١,٧	١,٤	١,١	١,٢	١,٢	١,٥	٠,٨	١,٤	١,٢	٤,٩	٤,٩	٥,٩	٧,٥
منها: فوائد منفرعة	٠,٤	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٢	٠,١	٠,٢	٠,٢	١,١	٠,٨	٠,٦	٠,٧
التحويلات الجارية	٦,٠	٤,٩	٤,٦	٤,٦	٤,٤	٤,٤	٤,١	٤,٠	٤,٣	١٧,٥	١٦,٨	٢١,٩	٣٠,٤
الخاصة (صافي)	٥,٩	٤,٨	٤,٦	٤,٦	٤,٣	٤,٣	٤,١	٣,٩	٤,٣	١٧,٣	١٦,٧	١٩,٢	١٨,٤
الرسمية (صافي)	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,١	٢,٧	١١,٩
ميزان المعاملات الجارية	١,٦-	٢,٤-	٣,٥-	٤,٧-	٤,٨-	٤,٨-	٥,٧-	٥,٤-	٤,٠-	١٥,٦-	١٩,٨-	١٢,١-	٢,٨-
الحساب الرأسمالي والمالي	٦,٢	٤,٤	٧,٠	١٠,٥	٧,٢	٦,٦	٨,٤	٤,٥	١,٦	٢٩,٠	٢١,٢	١٧,٩	٥,٢
الحساب الرأسمالي	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,١-	٠,١-	٠,٢
الحساب المالي	٦,٢	٤,٤	٧,١	١٠,٦	٧,٢	٦,٦	٨,٤	٤,٦	١,٧	٢٩,١	٢١,٣	١٨,١	٥,٠
الاستثمار المباشر في الخارج	٠,١-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١-	٠,١-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-	٠,٣-
الاستثمار المباشر في مصر (صافي)	١,٦	١,٤	٢,٣	٢,٤	١,٩	١,٠	٢,٨	١,٨	١,٤	٧,٩	٦,٩	٦,٤	٤,٢
إستثمار الحافظة في الخارج	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٢	٠,٢	٠,٠	٠,١
إستثمار الحافظة في مصر (صافي)#	٧,٥	٨,٢	٧,٦	١,١	٠,٨-	٠,٢	٠,١	٠,٢-	١,٤-	١٦,٠	١,٣-	٠,٦-	١,٢
منها: سندات	٠,٠	٢,٣	٤,٠	٠,٠	٠,٨-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	١,٤-	٥,٥	١,٤-	١,١-	٠,٩
الاستثمارات الأخرى (صافي)	٢,٧-	٥,١-	٢,٨-	٧,٠	٦,٣	٥,٤	٥,٦	٣,٠	١,٧	٥,٢	١٥,٦	١٢,٥	٠,٢-
صافي الإقتراض	٠,٩	٠,٥	١,٢	٤,٧	١,٥	١,٨	١,٥	٣,٠	٠,٨	٧,٧	٧,١	٥,٠	٠,٢
قروض متوسطة وطويلة الأجل	١,٠	٠,٠	١,٢	٢,٧	٠,٣	٠,٠	٠,٢	٠,٢	٠,٦-	٤,١	٠,٢-	٠,٥-	١,٠-
تسهيلات موردين متوسطة وطويلة الأجل	٠,٢	٠,٦	٠,٠	٠,٣	٠,٦	٠,٨	٠,٥	٠,١	٠,١	١,٥	١,٥	٠,٣	٠,١-
تسهيلات موردين قصيرة الأجل (صافي)	٠,٣-	٠,٠	٠,٠	١,٧	٠,٦	١,٠	٠,٨	٢,٦	١,٤	٢,١	٥,٨	٥,٣	١,٢
الأصول الأخرى	٣,٦-	٦,٥-	٣,٢-	٢,٢-	٠,٢-	٠,٨	١,٣-	٣,٢-	٠,٢	١٢,١-	٣,٥-	١,٢-	٢,٣-
الخصوم الأخرى	٠,٠	٠,٨	٠,٨-	٤,٥	٥,٠	٢,٨	٥,٤	٣,٢	٠,٧	٩,٦	١٢,٠	٨,٧	١,٩
صافي السهو والخطأ	٠,٥	٠,٧	٠,٥	٠,٧-	٠,٦-	١,٠-	٣,٠-	١,١	١,٣-	٠,٣	٤,٢-	٢,١-	٠,٩-
الميزان الكلي	٥,١	٢,٧	٤,٠	٥,١	١,٩	٠,٨	-٠,٢	٠,٣	-٣,٧	١٣,٧	-٢,٨	٣,٧	١,٥
التغير في الأصول الاحتياطية	٥,١-	٢,٧-	٤,٠-	٥,١-	١,٩-	٠,٨-	٠,٢	٠,٣-	٣,٧	١٣,٧-	٢,٨	٣,٧-	١,٥-

* أرقام مبدئية

** تتضمن صادرات وواردات المناطق الحرة

يتضمن صافي المعاملات على اذن الخزنة المصرية، فضلا عن السندات الحكومية المصرية الصادرة لصندوق السعودي للتنمية بمبلغ ٥٠٠ مليون دولار أمريكي في السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١، خلال الربع الرابع. كما يشمل صافي المعاملات الاجنبية على السندات متوسطة الاجل الصادرة عن الحكومة المصرية بمبلغ ٢,٥ مليار دولار أمريكي في الربع الرابع من عام ٢٠١٣/٢٠١٢، و١,٠ مليار دولار أمريكي في الربع الاول من عام ٢٠١٤/٢٠١٣، بالإضافة إلى سندات الدولار الصادرة بمبلغ ١٣٥٠,٠ مليون دولار أمريكي في الربع الرابع من ٢٠١٥/٢٠١٤ (١) تم تعديل البيانات وفقا لآخر تحديث.

جدول ٣: المساهمة في النمو الحقيقي للناتج المحلي الاجمالي										
سبتمبر- ١٧	يونيو- ١٧	مارس- ١٧	ديسمبر- ١٦	سبتمبر- ١٦	يونيو- ١٦	مارس- ١٦	٢٠١٥/ ١٦	٢٠١٤/ ١٥	٢٠١٣/ ١٤	٢٠١٢/ ١٣
٥,٢	٥,٠	٤,٣	٣,٨	٣,٤	٤,٥	٣,٦	٤,٣	٤,٤	٢,٩	٢,٢
٥,٢	٤,٨	٤,٣	٣,٥	١,٧	٢,٣	١,٦	٢,٣	٣,٤	٢,٩	٢,٢
١,٢	٠,٤	٠,٨	٠,٥	٠,١	٠,٢	٠,٢	٠,٤	٠,٦	٠,٥	٠,٣
٣,٩	٤,٤	٣,٣	٣,١	١,٧	٢,١	١,٤	١,٩	٢,٨	٢,٤	١,٩
٠,٤	٠,٤	٠,٣	٠,٤	٠,٤	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣	٠,٣
١,٥	-٠,٥	٠,٧	٠,٩	٠,٧-	٠,٧-	٠,٤-	٠,٦-	٠,١-	٠,٢	٠,٠
٠,٦	-٠,٥	٠,٢	-٠,١	٠,٤-	٠,٩-	٠,٩-	٠,٧-	٠,٦-	٠,٦-	٠,٤-
-٠,١	-٠,٣	-٠,٥	-٠,٤	٠,٣-	٠,٤-	٠,١-	٠,١-	٠,١	٠,١	٠,١-
٠,٦	-٠,٣	٠,٦	٠,٣	٠,١-	٠,٦-	٠,٨-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٣-
٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠
١,٠	٠,٠	٠,٥	١,٠	٠,٣-	٠,٢	٠,٤	٠,١	٠,٥	٠,٨	٠,٤
٠,٠	٠,٠	٠,١	٠,٠	٠,٥-	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,١-	٠,١	٠,١
٠,٩	٠,٠	٠,٤	١,١	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٠	٠,٦	٠,٧	٠,٣
٢,٤	٣,٥	٢,٥	١,٤	٠,٨	١,٥	٠,٨	١,٣	١,٩	١,٢	١,٢
٠,٤	٠,٧	٠,٤	٠,٥	٠,٣	٠,٦	٠,٥	٠,٥	٠,٤	٠,٣	٠,٢
٠,٤	٠,٨	٠,٣	٠,٤	٠,٤	٠,٧	٠,٣	٠,٤	٠,٣	٠,٦	٠,٣
٠,٢	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,١
٠,٢	٠,٢	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,٢	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,٢	٠,١
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠
٠,٢	٠,٥	٠,٣	٠,٢	٠,٣	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,١
٠,٨	٠,٦	٠,٩	-٠,٣	٠,٩-	٠,٩-	٠,٧-	٠,٧-	٠,٤	٠,٧-	٠,٢
٠,٢	٠,٣	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,٢	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,٢	٠,١
٠,١	٠,٠	٠,١	٠,١	٠,١	٠,٢	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١	٠,١
٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠
٠,٥	٠,٩	٠,٥	٠,٨	٠,٧	٠,٨	٠,٥	٠,٧	٠,٥	٠,٧	٠,٤
٠,١	٠,٢	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٠
٠,٢	٠,٣	٠,١	٠,٢	٠,٥	٠,٤	٠,٤	٠,٥	٠,٧	٠,٥	٠,٣

المصدر: وزارة التخطيط
١/ يشمل الضمان الاجتماعي
٢/ يشمل المياة والصرف وإعادة الدوران

جدول ٤: تطورات السوق (متوسط الفترة، نسبة مئوية ما لم يذكر شئ آخر)

اخر البيانات المتاحة مقارنة ببيانات اكتوبر ٢/٢٠١٦	اكتوبر - ١٦	مارس - ١٧	يونيو - ١٧	سبتمبر - ١٧	ديسمبر - ١٧	يناير - ١٨	فبراير / ١٨ -	اخر البيانات المتاحة مقارنة ببيانات اكتوبر ٢/٢٠١٦
سعر السياسة النقدية								
٧٠٠	١٩,٢٥	١٩,٢٥	١٩,٢٥	١٩,٢٥	١٩,٢٥	١٩,٢٥	١٩,٢٥	٧٠٠
سعر العملية الرئيسية للبنك المركزي								
سوق الأقرض بين البنوك (سوق الائتربنك)								
٦٩٨	١٨,٨٩	١٩,٠٠	١٩,٠٠	١٩,٠٠	١٧,٧٦	١٥,٦٠	١١,٩١	٦٩٨
٦٩٨	١٨,٨٧	١٨,٩٤	١٨,٩٣	١٨,٩٨	١٧,٦٧	١٥,٤٦	١١,٨٩	٦٩٨
٢,٤٢٥	٤,٢٢٤	٥,٠٥٨	٤,٨٣٠	٤,٧٦٨	٥,٩٧٨	٤,٠١٦	١,٧٩٩	٢,٤٢٥
٢٦٣١	٨٩,٢١	٧١,٦٥	٧٦,٧٤	٨٤,٩٨	٦١,٩٨	٤٧,٦٤	٦٢,٩٠	٢٦٣١
العائد المرجح لسوق الائتربنك سعر								
سعر العائد المرجح لسوق الائتربنك لمدة ليلة واحدة								
متوسط حجم التداول بسوق الائتربنك لمدة ليلة واحدة ، بالمليون جنيه								
نصيب المعاملات بسوق الائتربنك لمدة ليلة واحدة / اجمالي								
حجم المعاملات بسوق الائتربنك								
القطاع المصرفي								
٥٨٨	n/a	n/a	١٥,١٥	١٥,٥١	١٣,٥٢	١٢,٥٠	٩,٢٧	٥٨٨
٥٠٦	n/a	n/a	١٤,٠٩	١٤,٧١	١٢,٨٥	١٠,٩٢	٩,٠٣	٥٠٦
٥١٩	n/a	n/a	١٤,١٧	١٤,٧٣	١٢,٨٢	١٠,٨٦	٨,٩٨	٥١٩
٢٦٨	n/a	n/a	١٣,٢١	١٤,٤٤	١٣,٨٢	١٢,٧٦	١٠,٥٣	٢٦٨
٦٩٣	n/a	n/a	١٩,١٣	١٨,٩٢	١٨,٦٨	١٨,٥٤	١٢,٢٠	٦٩٣
٨٣١	n/a	n/a	١٩,٩٧	١٩,٩٤	١٩,٩١	١٩,٨٦	١١,٦٦	٨٣١
٢٧٧	n/a	n/a	١٤,٩٧	١٥,١٠	١٤,٧٩	١٥,١٨	١٢,٢١	٢٧٧
٧٨	n/a	n/a	٨,٧٦	٨,٩٦	١٠,٦١	١٠,٣٩	٧,٩٨	٧٨
٥٠١	n/a	n/a	١٩,٣٩	١٩,٠٥	١٨,١٦	١٦,٨٢	١٤,٣٨	٥٠١
٤٥٥	n/a	n/a	١٩,٥١	١٩,٠٠	١٨,٣٢	١٦,٧٥	١٤,٩٦	٤٥٥
٤٧٢	n/a	n/a	١٩,٦٥	١٨,٩٧	١٧,٨٠	١٧,٠٣	١٤,٩٢	٤٧٢
٤١٣	n/a	n/a	١٩,٢١	١٩,١٧	١٨,٨٨	١٦,١٤	١٥,٠٨	٤١٣
٥٠٥	n/a	n/a	١٨,٧٠	١٩,٤٦	١٧,٣٤	١٧,٢١	١٣,٦٦	٥٠٥
سوق الدين الحكومي المحلي								
١٠	١٦,٥٥	١٧,٦٣	١٨,٢٢	١٨,٦٦	٢٠,٣٥	١٩,١٥	١٦,٤٥	١٠
١٢٩	١٧,٠٨	١٨,١٩	١٨,٦٧	١٨,٧٨	٢٠,٣٧	١٩,٣٢	١٥,٧٩	١٢٩
-٢٧٩	١٤,٤٣	١٥,٤٠	١٥,٧٩	١٥,٨١	١٨,٢٩	١٧,١٦	١٧,٢٢	-٢٧٩
٨٠	١٣,٥٣	١٤,٣٨	١٤,٧٤	١٤,٨٣	١٦,١٨	١٥,٣٩	١٢,٧٢	٨٠
الفروق /٣								
-٢	-٠,٣٨	-٠,٣١	-٠,٣٢	-٠,٢٧	٠,٤٢	٠,٢١	-٠,٣٦	-٢
-١٩٩	n/a	n/a	٠,١٤	-٠,٢٠	٠,٩١	١,٥٧	٢,١٣	-١٩٩
١١٢	n/a	n/a	٤,١٠	٣,٧٤	٣,٧٣	٢,٧٥	٢,٩٨	١١٢
-٦٢٠	-٥,٧٢	-٤,٨٧	-٤,٥١	-٤,٤٢	-١,٠٧	٠,١٤	٠,٤٧	-٦٢٠
-٣٢٦	-٢,١٢	-٢,٢٣	-٢,٣٠	-٢,٣٨	-١,٦٦	-١,٧٣	١,١٤	-٣٢٦
٢٥٣	n/a	n/a	٤,٧٦	٤,١٧	٢,١٤	١,٣٦	٢,٢٤	٢٥٣
٢٧١	n/a	n/a	٤,٤٦	٤,٠٣	١,٨٧	١,٣٦	١,٧٥	٢٧١
-٨٧	n/a	n/a	٤,٢٥	٣,٥٥	٤,٦٥	٤,٣٢	٥,١٢	-٨٧
-٥٩	n/a	n/a	-٠,٤٤	٠,٢٠	١,٠٨	-٠,٨٩	٠,١٦	-٥٩
المصدر: البنك المركزي المصري								
١/ حتى ١٥ فبراير ٢٠١٨								
٢/ جميع التغيرات بالنقطة المئوية، فيما عدا حجم الائتربنك لمدة ليلة واحدة بالمليون جنيه								
٣/ تم تعديل عائد الاوراق المالية الحكومية بعد استبعاد الضرائب								

جدول ٥: المسح النقدي وميزانية البنك المركزي (رصيد نهاية الفترة، بالمليار جنيه)

ديسمبر ٢٠١٧	سبتمبر ٢٠١٧	يونيه ٢٠١٧	يونيه ٢٠١٦	يونيه ٢٠١٥	يونيه ٢٠١٤	يونيه ٢٠١٣	يونيه ٢٠١٢	
المسح النقدي								
٢١٤,١	١٨٨,٦	٦١,١	٨٧,٤-	٥١,٥	١١٩,٢	١٢٣,٢	١٥٧,٦	صافي الاصول الاجنبية
١٥٧,٤	١٠٢,٣	٣,٧	٤٤,٩-	٢٥,٣	٣٧,٤	٣٨,٢	٧٦,١	لدي البنك المركزي
٥٦,٨	٨٦,٣	٥٧,٤	٤٢,٥-	٢٦,٢	٨١,٨	٨٥,٠	٨١,٦	لدي البنوك
٢٩٨٨,٥	٢٨٦١,٨	٢٨٥٧,١	٢١٨١,٩	١٧١٤,٠	١٣٩٧,٤	١١٧٢,٩	٩٣٦,٨	صافي الأصول المحلية
١٩١٧,٩	١٨٢١,٢	١٨١٤,٣	١٦٠٢,٧	١٣٣٢,٩	١٠٣٨,٧	٧٩٠,٤	٥٦٨,١	صافي المطلوبات علي الحكومة
٢٠٨,٣	١٧٩,٧	١٦٥,٤	٥٢,٢	٤١,٥-	٦,٥	١٢,١	١٠,٦	صافي المطلوبات علي الهيئات العامة الاقتصادية
١٥٥,٢	١٤٩,٨	١٤٨,٧	٩٣,١	٦٣,٢	٤٥,٤	٤٢,٩	٤٠,٦	المطلوبات علي شركات قطاع الأعمال العام
٩٩٨,٠	٩٧٧,٠	٩٨٢,٩	٧١٢,١	٦٢٣,٦	٥٣٤,٥	٤٩٧,٧	٤٥٣,٣	المطلوبات علي القطاع الخاص
٢٩٠,٨-	٢٦٦,١-	٢٥٤,١-	٢٧٨,٢-	٢٦٤,٢-	٢٢٧,٧-	١٧٠,٣-	١٣٥,٨-	صافي الأصول الأخرى
٣٢٠٢,٧	٣٠٥٠,٤	٢٩١٨,٢	٢٠٩٤,٥	١٧٦٥,٥	١٥١٦,٦	١٢٩٦,١	١٠٩٤,٤	السيولة المحلية
٢٥٢٣,٦	٢٣٨٥,١	٢٢٢٣,٩	١٧٧٠,٧	١٥٠٢,٥	١٢٨٠,٥	١٠٧١,٩	٩٠٨,٤	السيولة المحلية بالعملة المحلية
٤٠٧,٨	٤١٦,١	٤١٩,١	٣٤٦,٩	٢٩٢,٧	٢٧٠,٩	٢٤١,٠	١٩٤,٠	النقد المتداول خارج البنوك
٢١١٥,٨	١٩٦٩,٠	١٨٠٤,٨	١٤٢٣,٨	١٢٠٩,٨	١٠٠٩,٧	٨٣٠,٩	٧١٤,٣	الودائع بالعملة المحلية
٦٧٩,٠	٦٦٥,٢	٦٩٤,٣	٣٢٣,٨	٢٦٣,٠	٢٣٦,١	٢٢٤,٢	١٨٦,٠	الودائع بالعملة الأجنبية
ميزانية البنك المركزي								
١٥٧,٤	١٠٢,٣	٣,٧	٤٤,٩-	٢٥,٣	٣٧,٤	٣٨,٢	٧٦,١	صافي الأصول الأجنبية
٦٤٣,٠	٦٣٠,٥	٥٥١,٥	١٤٩,٩	١٤٨,١	١١٥,٨	١٠١,٧	٩٢,٢	الأصول
٤٨٥,٦-	٥٢٨,٢-	٥٤٧,٨-	١٩٤,٨-	١٢٢,٨-	٧٨,٤-	٦٣,٤-	١٦,١-	الخصوم
٤٨٩,٠	٤٨٤,٤	٥٧٣,٩	٥٢٢,٩	٤٦٠,٦	٣٢٧,١	٢٧٩,٧	١٨٧,٦	صافي الأصول المحلية
٦٨٢,٤	٧٤١,٩	٧٤٠,٣	٦٥٨,٢	٥٨٥,٣	٤٣٣,٥	٣١٠,٢	١٧٥,٩	صافي المطلوبات علي الحكومة
١٥,٠-	٢٢,٦-	٣١,٧-	٣٨,٨-	٦١,٤-	١٤,٢-	١٠,٤-	١٠,٥-	صافي المطلوبات علي الهيئات العامة الاقتصادية
٢٩١,١	٢٩٤,٩	٢٨٦,٩	١٢٠,٤	٢٥,٠	٢٥,٣	٤٣,٣	٥٨,٣	المطلوبات علي البنوك
١٢٢,٥-	١٢٩,٨-	١٢٩,٧-	٦٠,٨-	٥١,٤-	٣٤,٣-	٣٣,١-	٢٥,٠-	ودائع البنوك بالعملة الأجنبية
٥٦٠,٥-	٥٩٥,٥-	٤٦٧,٩-	١٥٠,٠-	٠,٠	٤٤,٣-	٢٠,٨-	٣,١-	عمليات السوق المفتوح/١
٢١٣,٤	١٩٥,٤	١٧٦,٠	٦,١-	٣٧,٠-	٣٨,٨-	٩,٥-	٧,٩-	صافي الأصول الأخرى
٦٤٦,٤	٥٨٦,٦	٥٧٧,٦	٤٧٨,١	٤٨٥,٩	٣٦٤,٥	٣١٧,٩	٢٦٣,٧	النقود الاحتياطية/٢
٤٠٧,٨	٤١٦,١	٤١٩,١	٣٤٦,٩	٢٩٢,٧	٢٧٠,٩	٢٤١,٠	١٩٤,٠	النقد في التداول خارج البنوك
٢٣٨,٦	١٧٠,٥	١٥٨,٥	١٣١,٢	١٩٣,٢	٩٣,٦	٧٦,٩	٦٩,٦	احتياطيات البنوك
٣١,٦	٣٣,٩	٣٣,٠	٢١,٦	٢٠,٨	١٧,٨	١٩,٨	١٠,٨	النقد في خزينة البنوك
٢٠٧,٠	١٣٦,٦	١٢٥,٥	١٠٩,٦	١٧٢,٤	٧٥,٨	٥٧,١	٥٨,٨	ودائع البنوك

المصدر: البنك المركزي المصري

١/ الودائع بموجب عطاءات والودائع لمدة ليلة واحدة.

٢/ النقود الاحتياطية في يونيه ٢٠١٥ تأثرت بالغاء تجديد الودائع لدي البنك المركزي نتيجة الاعلان غير المتوقع عن اجازة رسمية يوم ٣٠ يونيه ٢٠١٥.

