

## قرار رئيس جمهورية مصر العربية

رقم ١٠٨ لسنة ٢٠١٧

بشأن الموافقة على «اتفاق تسهيل الصندوق الممدد» بين جمهورية مصر العربية  
وصندوق النقد الدولي الذي اعتمده مجلس إدارة الصندوق

بتاريخ ٢٠١٦/١١/١١

رئيس الجمهورية

بعد الاطلاع على نص المادة (١٥١) من الدستور ؛

وبعد موافقة مجلس الوزراء ؛

**قرر :**

( مادة وحيدة )

ووافق على «اتفاق تسهيل الصندوق الممدد» بين جمهورية مصر العربية  
وصندوق النقد الدولي الذي اعتمده مجلس إدارة الصندوق بتاريخ ٢٠١٦/١١/١١ ،  
وذلك مع التحقق بشرط التصديق .

صدر برئاسة الجمهورية في ٢ جمادى الآخرة سنة ١٤٣٨ هـ

( الموافق أول مارس سنة ٢٠١٧ م ) .

**عبد الفتاح السيسي**

وافق مجلس النواب على هذا القرار بجلسته المعقودة في ٢٨ جمادى الآخرة سنة ١٤٣٨ هـ

( الموافق ٢٧ مارس سنة ٢٠١٧ م ) .

## صندوق النقد الدولى

### جمهورية مصر العربية

طلب عقد اتفاق ممدد للاستفادة من «تسهيل الصندوق الممدد»

نوفمبر 2016

#### أهم القضايا

تأثر الاقتصاد المصرى بوجود مواطن ضعف هيكلية أساسية واستمرار مرحلة التحول السياسى لفترة مطولة، وهو ما أسفر عن تراكم الاختلالات على مستوى الاقتصاد الكلى، فقد أدت المبالغة الكبيرة فى تقييم سعر الصرف إلى إضعاف القدرة التنافسية واستنزاف الاحتياطيات الدولية، ومع ضعف الإيرادات وإتاحة الدعم دون استهداف دقيق للمستحقين وتنامى فاتورة الأجور فى القطاع العام، سجلت المالية العامة عجوزات كبيرة مزمنة ووصل الدين العام إلى مستوى مرتفع. ومنذ عام 2011، تباطأ معدل النمو الحقيقى والممكن، حيث أدى نقص العملة الأجنبية وضعف مناخ الأعمال إلى خفض معدلات الاستثمار وإعاقة تحسن الإنتاجية وخلق فرص العمل. كذلك تأثر الاقتصاد، وخاصة السياحة، بأجواء عدم الاستقرار والشواغل الأمنية على المستوى الإقليمى، ومن ثم زادت مخاطر التعثر الاقتصادى . ونظراً للطابع الهيكلى الذى يغلب على اختلالات الاقتصاد الكلى فى مصر، طلبت السلطات دعماً من الصندوق بمقتضى اتفاق يغطى ثلاث سنوات للاستفادة من تسهيل الصندوق الممدد (EFF). وفى هذا الإطار، وضعت السلطات برنامجاً شاملاً للتكيف والإصلاح يهدف إلى استعادة الاستقرار الاقتصادى الكلى وقهيد السبيل أمام نمو قابل للاستمرار على المدى الطويل، وتتضمن حزمة السياسات التى وضعتها السلطات ما يلى :

اعتماد سعر صرف مرن يكفل التخلص من المبالغة فى تقييم الجنيه المصرى، وإعادة بناء الاحتياطيات، وتوفير هوامش أمان للوقاية من الصدمات الخارجية .

تشديد السياسة النقدية لاحتواء التضخم .

ضبط أوضاع المالية العامة لضمان بقاء الدين العام في حدود يمكن تحملها على المدى المتوسط .

تقوية شبكات الأمان الاجتماعى وزيادة الإنفاق المساند للفقراء من أجل موازنة آثار الإصلاحات على محدودى الدخل .

إجراء إصلاحات هيكلية لدعم النمو الاحتوائى، وخلق فرص العمل، وزيادة حجم الصادرات وتنويعها، وتحسين مناخ الأعمال، وتعزيز إدارة المالية العامة .

ويحتاج البرنامج إلى موارد تمويلية كبيرة، حيث يواجه فجوة فى التمويل تبلغ حوالى 35 مليار دولار أمريكى، نصفها تقريباً يرجع إلى ضرورة إعادة بناء الاحتياطات، وتطلب السلطات مبلغاً قدره 8.59657 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (حوالى 12 مليار دولار أمريكى، أو 422% من حصة العضوية)، على أن يوزع بالتساوى على فترة ثلاث سنوات مع بعض التركيز على السنة الأولى لتعزيز المصداقية وكسب ثقة الأسواق فى البرنامج، وقد تمكنت السلطات بالفعل من تأمين كل التمويل المطلوب للسنة الأولى .

وتتبع أهم المخاطر التى تواجه البرنامج الوطنى من المصاعب التى ينطوى عليها تنفيذ برنامج إصلاحى قوى وواسع النطاق، فقد يؤدى الخروج عن أهداف المالية العامة إلى التأثير على هدف البرنامج المتعلق بإبقاء الدين فى حدود يمكن تحملها، وقد يتسبب عدم تشديد السياسة النقدية بالقدر الكافى فى نشأة ضغوط على صعيد سعر الصرف والتضخم وفقدان الاحتياطات، ويمكن أن تتعرض الإصلاحات الهيكلية للمقاومة من أصحاب المصالح الخاصة، وهناك مخاطر تتبع من إمكانية احتدام الصراعات الإقليمية وتدهور الأوضاع الأمنية الداخلية، وهو ما يمكن أن يؤثر على الثقة والاستثمار والسياحة.

ومما يخفف من هذه المخاطر التزام السلطات بالبرنامج المقرر، وهو ما يتضح من تنفيذها الإجراءات المسبقة، وقوة السياسات الواردة في البرنامج، بما في ذلك هوامش الأمان التي يحققها الانتقال إلى نظام لسعر الصرف المرن، كما يتضح من تركيز الإجراءات الأساسية في البداية، ومساندة البرنامج من القيادة السياسية العليا .

ويدعم خبراء الصندوق طلب السلطات المصرية عقد اتفاسق في إطار تسهيل الصندوق الممدد، كما يدعمون طلبها الموافقة على الاحتفاظ بأسعار صرف متعددة على أساس مؤقت .

عقدت المناقشات في شهر مايو في واشنطن العاصمة، وفي يونيو في لندن، وفي أغسطس في القاهرة، وتألف فريق البعثة من كريس جارفييس (رئيساً)، نيكولوس غيغينيشفيلي، غوهار ميناسيان، بنديكت بادويل (من إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى)، ماثيو سيموندس (من إدارة شؤون المالية العامة)، فرانتيسيك ريكا (من إدارة الاستراتيجيات والسياسات والمراجعة)، كارلوس دي باروس سيراو (من إدارة الأسواق النقدية والرأسمالية)، ورنسدا النجار (من إدارة التواصل)، وشارك مسعود أحمد (مدير إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى) في المناقشات التي عقدت في لندن .

**اعتمد التقرير جوها كاكونن وسانجيه بانث**

السياق الاقتصادي والسياسي .  
آخر التطورات .

### أهداف وسياسات البرنامج :

- ألف - الآفاق والمخاطر الاقتصادية الكلية .
- باء - سياسات النقد والصراف .
- جيم - سياسة المالية العامة وإدارة المالية العامة .
- دال - إصلاحات قطاع الطاقة .
- هاء - الاستقرار المالي .
- واو - الإصلاحات الهيكلية من أجل النمو وتوظيف العمالة .
- قضايا متعلقة بالبرنامج .
- تقييم خبراء الصندوق .

### إطار :

- 1 - آفاق النمو على المدى المتوسط .

### الأشكال البيانية :

- 1 - تطورات القطاع العيني .
- 2 - ميزان المدفوعات 2011/2012-2020/2021 .
- 3 - ميزان المدفوعات 2011/2012-2020/2021 .
- 4 - عمليات قطاع الموازنة العامة 2011/2012-2020/2021 .
- 5 - عمليات قطاع الموازنة العامة 2011/2012-2020/2021 .

### الجدول :

- 1 - مؤشرات اقتصادية ومالية مختارة 2011/2012-2016/2017 .
- 2 - ميزان المدفوعات 2011/2012-2020/2021 .

- 3 - ميزان المدفوعات 2011/2012-2020/2021 .
- 4 - عمليات قطاع الموازنة العامة 2011/2012-2020/2021 .
- 5 - عمليات قطاع الموازنة العامة 2011/2012-2020/2021 .
- 6 - عمليات الحكومة العامة 2011/2012-2020/2021 .
- 7 أ - حسابات البنك المركزى 2011/2012-2020/2021 .
- 7 ب - المسح النقدي 2011/2012-2020/2021 .
- 8 أ - ملخص الحسابات القومية 2011/2012-2020/2021 .
- 8 ب - ملخص الحسابات القومية 2011/2012-2020/2021 (% من إجمالى النتائج المحلى) .
- 9 - الإطار الاقتصادى الكلى على المدى المتوسط 2011/2012-2020/2021 .
- 10 - مؤشرات السلامة المالية للجهاز المصرفى 2011/2012-2020/2021 .
- 11 - القدرة على السداد للصندوق 2013/2014-2020/2021 .
- 12 - متطلبات التمويل الخارجى ومصادره 2014/2015-2020/2021 .
- 13 - الجدول المقترح لعمليات الشراء فى ظل الاتفاق الممدد .

#### المرفقات :

- المرفق الأول - تحليل استمرارية القدرة على تحمل الدين العام .
- المرفق الثانى - استمرارية القدرة على تحمل الدين الخارجى .

#### الملحق :

الملحق الأول - خطاب النوايا :

- الضميمة الأولى : مذكرة السياسات الاقتصادية والمالية .
- الضميمة الثانية : مذكرة التفاهم الفنية .

## السياق الاقتصادى والسياسى :

١ - عانت مصر طويلاً من مشكلات النمو المنخفض وغير الاحتوائى، وعجز المالية العامة، ومواطن الضعف التى تعرضها للتأثر بالصدمات الخارجية، فمعدل البطالة مرتفع وسوق العمل يستقبل ٧٠٠ ألف من الشباب سنوياً. وإزاء استمرار الإيرادات الضريبية المنخفضة والإنفاق العام المفرط، بما فى ذلك الإنفاق على الدعم، زاد العجز أثناء فترة الاضطرابات ثم ارتفع الدين العام حالياً ليصل إلى مستوى غير مريح، وساهم انخفاض الصادرات غير النفطية ونقص رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة فى تكرار مشكلات ميزان المدفوعات، بينما أدى ارتفاع التضخم وسعر الصرف الثابت إلى المبالغة فى تقييم سعر صرف الجنيه المصرى وتآكل الاحتياطيات الدولية، وتباطأ معدل النمو تأثراً بنقص العملة الأجنبية وإمدادات الطاقة، ووجود مناخ غير موات للأعمال، كذلك أصيبت السياحة بضرر بالغ من جراء المخاوف الأمنية والهجمات الإرهابية المتفرقة .

٢ - وقد استكملت الآن عملية التحول السياسى، وفى يناير ٢٠١٦ انعقد برلمان جديد منتخب لتكتمل خارطة الطريق السياسية التى وضعتها السلطات عقب اعتماد الدستور الجديد فى يناير ٢٠١٤ وتنصيب الرئيس عبد الفتاح السيسى فى يونيو ٢٠١٤، وشهدت المجموعة الاقتصادية فى السلطة التنفيذية تعيين محافظ جديد للبنك المركزى فى نوفمبر ٢٠١٥ ووزير مالية جديد فى مارس ٢٠١٦ .

٣ - وتطلب السلطات دعم الصندوق بمقتضى اتفاق للاستفادة من "تسهيل الصندوق الممدد" لمدة ثلاث سنوات، للمساعدة على تجاوز تحديات السياسة الآنية والمشكلات الهيكلية طويلة الأمد. ويتوخى البرنامج، إلى جانب تحقيق الاستقرار الاقتصادى الكلى، تطبيق حزمة من الإصلاحات تهدف إلى تحسين البيئة الحالية من أجل تنمية القطاع الخاص، وتشجيع النمو الاحتوائى وتوظيف العمالة على المدى المتوسط. وتقدر السلطات أيضاً ما يضيفه دعم الصندوق للبرامج من مصداقية، وما يتولد عنه من أثر جاذب للتمويل الخارجى. ومن المتوقع أن تعالج السياسات المقترحة مشكلات مصر على أساس دائم، وإن كانت تسعى أيضاً إلى تحقيق التوازن بين الطموحات والإمكانات .

## آخر التطورات :

٤ - تأثر الاقتصاد المصري تأثراً كبيراً بعدم الاستقرار السياسي والاضطرابات الأمنية في المنطقة، فبعد ثورة ٢٠١١ زاد تبسط النمو الذي بدأ في ٢٠٠٨/٩، حيث انخفض إجمالي الناتج المحلي إلى أقل بكثير من المستوى الممكن. وهبطت الاستثمارات والصادرات بينما زاد الاستهلاك بدعم من تحويلات العاملين في الخارج والإنفاق الجاري من جانب الحكومة، واتسع عجز المالية العامة الكلي من (٧-٨٪) من إجمالي الناتج المحلي قبيل الثورة إلى (١٠-١٣٪) بعدها، وارتفع الدين العام من (٧٠٪) من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠٠٩/٢٠١٠ إلى (٨٩٪) في ٢٠١٤/٢٠١٥ (السنة المالية تنتهي في يونيو)، وكادت مدفوعات الفائدة تصل إلى ثلث الإنفاق الكلي في الموازنة (قرابة ٩٪ من إجمالي الناتج المحلي)، وكان الجهاز المصرفي هو المصدر الرئيسي لتمويل هذا العجز، مع الحصول على نسبة الثلث في صورة قرض مباشر من البنك المركزي، وأدت السياسة النقدية التيسيرية إلى استمرار التضخم المرتفع، كما أدى سعر الصرف الثابت إلى تقييم سعر صرف الجنيه بقيمة مبالغ فيها إلى حد كبير وتصاعدت الضغوط على ميزان المدفوعات، وارتفع عجز الحساب الجاري بينما تراجعت التدفقات الرأسمالية الخاصة الداخلة إلى مصر، بما فيها الاستثمار الأجنبي المباشر، وانخفضت احتياطات النقد الأجنبي من نحو سبعة أشهر من الواردات في ٢٠٠٩/٢٠١٠ إلى ثلاثة أشهر ونصف في ٢٠١٤/٢٠١٥

٥ - وإزاء تصاعد الاختلالات الكلية، بادرت السلطات بإجراءات لتعديل السياسة في ٢٠١٤/٢٠١٥، فقام البنك المركزي بتخفيض سعر الجنيه المصري بنسبة (٥٪) تقريباً ورفع أسعار الفائدة لاحتواء الضغوط التضخمية، مع الشروع في ضبط أوضاع المالية العامة عن طريق إصلاحات في الدعم والضرائب والخدمة المدنية. واغتناماً لفرصة انخفاض أسعار النفط في السوق العالمية، رفعت أسعار الوقود والكهرباء، مع وضع خطة لإلغاء الدعم على هذه الأسعار تدريجياً. ونتيجة لذلك، انخفضت فاتورة الدعم بنحو ثلاث نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي وقل عجز الموازنة من أكثر من (١٣٪) من إجمالي الناتج



المحلى فى ٢٠١٣/٢٠١٤ إلى (١١,٥٪) فى ٢٠١٤/٢٠١٥<sup>(١)</sup>، كذلك تقرر إلغاء الضريبة العامة على المبيعات وإبدالها بضريبة على القيمة المضافة تتسم بدرجة أكبر من العدالة والكفاءة، وبدأ التخطيط للتنفيذ. وبالإضافة إلى ذلك، تم إعداد قانون جديد للخدمة المدنية لتبسيط إطار التوظيف فى القطاع العام. وقد حظيت هذه الإجراءات بترحيب من القطاع الخاص والمجتمع الدولى، وعادت مصر بنجاح إلى سوق رأس المال الدولى بإصدار سندات يورو بوند قيمتها ١,٥ مليار دولار أمريكى فى يونيو ٢٠١٥، وتلقى النمو زخماً إيجابياً أيضاً مع إنشاء مجرى قناة السويس الموازى والاستثمار فى طاقة توليد الكهرباء واكتشاف حقول غاز كبيرة فى المياه الإقليمية المصرية فى البحر المتوسط، ومن ثم تعافى النمو الحقيقى مسجلاً (٢,٤٪) فى ٢٠١٤/٢٠١٥.

٦ - غير أن زخم الإصلاح تباطأ فى ٢٠١٥/٢٠١٦، فتم تخفيض أسعار ضريبة الدخل، وتأجل تطبيق ضريبة الأرباح الرأسمالية، وتأخر نظر البرلمان فى ضريبة القيمة المضافة إلى ٢٠١٦/٢٠١٧، وبالنسبة للنفقات، تأجلت الزيادات المخططة فى أسعار الوقود، ولكن الدعم الكلى انخفض بنسبة (١,١٪) من إجمالى الناتج المحلى فى انعكاس لانخفاض أسعار النفط العالمية، غير أن مدفوعات الفائدة ارتفعت بنسبة (٩,٠٪) من إجمالى الناتج المحلى على أثر ارتفاع الدين العام. ونتيجة لذلك، زاد عجز ٢٠١٥/٢٠١٦ إلى (١٢,١٪) من إجمالى الناتج المحلى، مقارنة بنسبة (٩,٨٪) حسب تقديرات الموازنة، وبلغ إجمالى الدين على الحكومة العامة قرابة (٩٥٪) من إجمالى الناتج المحلى.

٧ - وتباطأ النمو مرة أخرى فى ٢٠١٥/٢٠١٦ بينما ارتفع معدل التضخم، حيث تشير التقديرات إلى نمو الاقتصاد بمعدل (٨,٣٪) فى ٢٠١٥/٢٠١٦<sup>(٢)</sup>.

(١) مع استثناء المنح، حققت عملية الضبط المالى ما يعادل ٤ نقاط مئوية تقريباً من إجمالى الناتج المحلى.

(٢) على أساس تكاليف المدخلات، من المقدر أن يكون إجمالى الناتج المحلى الحقيقى قد حقق نمواً قدره (٢,٥٪) فقط، ولكن زيادة صافى الضرائب غير المباشرة بسبب تخفيض الدعم أدت إلى رفع النمو بأسعار السوق.

وتسبب نقص العملة الأجنبية والتقسيم المفرط لسعر الصرف في إعاقه قطاع الصناعة التحويلية، وأصبحت السياحة بضرر بالغ من جراء الاضطرابات الأمنية وحظر الرحلات الجوية إلى مصر في أعقاب تحطم طائرة للركاب فوق شبه جزيرة سيناء في أكتوبر ٢٠١٥، وتكشفت الضغوط التضخمية في النصف الثاني من العام، حيث ارتفع التضخم الكلي من حوالي (٩٪) في أوائل ٢٠١٦ إلى (١٤,١٪) في شهر سبتمبر، أما التضخم الأساسي فقد ارتفع من (٩٪) إلى (١٣,٩٪).

٨ - كذلك زادت مواطن الضعف تجاه المخاطر الخارجية، فقد ارتفع عجز الحساب الجاري من (٣,٧٪) من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٤/٢٠١٥ إلى ما يقدر بنسبة (٥,٥٪) من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٥/٢٠١٦، وتراجع ميزان السلع والخدمات بنحو (١٪) من إجمالي الناتج المحلي. وفي يونيو ٢٠١٦ كان إجمالي الاحتياطيات الدولية ١٧,١ مليار دولار أمريكي، أي ما يعادل ٣,١ شهر من الواردات المرتقبة و(٧٦٪) من مقياس الصندوق لكفاية الاحتياطيات (ARA) بالنسبة لأنظمة تعويم سعر الصرف و(٤٥٪) بالنسبة لأنظمة سعر الصرف الثابت. وما خفف من الضغوط الخارجية أن الحكومة السعودية وافقت على تمويل الواردات النفطية بنحو ٤ مليارات دولار أمريكي سنوياً لمدة خمس سنوات، ولكن ليس بالدرجة الكافية لتغطية كل احتياجات النقد الأجنبي. ولا يزال الدين العام الخارجي منخفضاً نسبياً عند مستوى أقل من (٢٠٪) من إجمالي الناتج المحلي.

٩ - وفي مارس ٢٠١٦، تم تخفيض سعر الصرف الرسمي للجنيه بنسبة (١٣٪) في مقابل الدولار الأمريكي، ولكن سعر الصرف والاحتياطيات ظلا يخضعان لضغوط شديدة، ولم تصل السوق إلى استعادة التوازن. ومع نهاية سبتمبر، كانت عسلاوة السوق الموازية قد تجاوزت (٣٠٪)، ومن المقدر أن نسبة المبالغة في القيمة الفعلية الحقيقية لسعر الصرف الرسمي كانت (٢٥٪) تقريباً، بينما استمر نقص العملة الأجنبية دون تغيير.

١٠ - وتشير مؤشرات السلامة المالية الكلية حتى نهاية يونيو ٢٠١٦ إلى صلابة الجهاز المصرفى بمستوى رأس المال يبدو كافيًا، إذ تبلغ نسبة رأس المال التنظيمى إلى الأصول المرجحة بأوزان المخاطر (١٣,٧٪). وتشير التقارير إلى أن القروض المتعثرة تمثل (٦,٨٪) من مجموع القروض، ولكن مخصصات تغطية خسائر القروض تقترب من (١٠٠٪). وقد استمر نمو الودائع ولكن بوتيرة أبطأ من ذى قبل. ويمثل انكشاف البنوك الكبير على سندات الدين الحكومية مصدرًا محتملاً للخطر، كما تشير التقارير إلى محدودية مركزها المفتوح الصافى بالنقد الأجنبى .

### أهداف وسياسات البرنامج :

١١ - ويهدف برنامج السلطات الجديد، الذى يدعمه الاتفاسق المقترح للاستفادة من "تسهيل الصندوق الممدد"، إلى معالجة مواطن الضعف الاقتصادية الكلية وتشجيع النمو الاحتوائى وخلق فرص العمل. ويقوم البرنامج على أربع ركائز :  
تعديل كبير فى السياسات لاستعادة الثقة فى السياسات المحلية ودعم مصداقيتها،  
ويتضمن هذا التعديل :

١ - توحيد سوق الصرف الأجنبى فى ظل النظام الجديد لتعويم سعر الصرف بغية القضاء على نقص العملة الأجنبية والمبالغة فى قسيمة الجنيه المصرى، ولتشجيع الاستثمارات والصادرات .

٢ - تطبيق سياسة نقدية تمشفية حذرة للسيطرة على التضخم وتخفيضه إلى أرقام أحادية، وتيسير بناء الاحتياطيات الدولية .

٣ - مواصلة الضبط القسوى لأوضاع المالية العامة بما يضمن بقضاء الدين العام فى حدود يمكن تحملها .

تعزيز شبكات الأمان الاجتماعى عن طريق إنفاق نسبة إضافية تبلغ (١٪) من إجمالى الناتج المحلى على دعم المواد الغذائية والتحويلات النقدية إلى الفقراء .

إجراء إصلاحات هيكلية واسعة النطاق لتشجيع النمو الاحتوائى بمعدلات أعلى، وخلق فرص العمل، وزيادة الصادرات. وتنوى السلطات التركيز على تحسين إدارة المالية العامة وتبسيط القواعد المنظمة للأعمال وتعزيز الحوكمة، بما فى ذلك حوكمة المؤسسات العامة، وإصلاح قطاع الطاقة .

الحصول على تمويل خارجى جديد لسد الفجوات التمويلية؛ مع التعديل الكبير فى السياسات بمقتضى البرنامج الاقتصادى، ستصل مصر بالمالية العامة والحساب الجارى إلى وضع قابل للاستمرار. ومع ذلك، لا تزال هناك فجوة تمويلية تبلغ حوالى ٣٥ مليار دولار أمريكى، جاء نصفها تقريباً نتيجة الحاجة لإعادة بناء الاحتياطات الدولية وصولاً إلى مستويات كافية للحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلى على المدى المتوسط .

#### الف - الآفاق والمخاطر الاقتصادية الكلية :

١٢ - تبدو آفاق الاقتصاد موالية على المدى المتوسط شريطة معالجة تحديات المدى القصير وتنفيذ سياسات وإصلاحات داعمة للنمو. ومن نقاط القوة المتأصلة فى الاقتصاد ارتفاع نسبة الشباب المليئين بالطاقة من مجموع السكان، وحجم السوق الكبير، والموقع الجغرافى المتميز، وسهولة الوصول إلى أسواق أجنبية مهمة. وكان افتتاح مجرى قناة السويس الموازى فى أغسطس الماضى، والاستثمارات الكبيرة فى قطاع الطاقة، واكتشاف حقل كبير للغاز بمثابة مؤشرات مبشرة لما ينتظر مصر من تطورات على المدى المتوسط. غير أن الانتفاع بهذه الإمكانيات يعتمد على تجاوز التحديات قصيرة الأجل مثل نقص العملة الأجنبية وانخفاض الهوامش الوقائية التى تتيحها السياسات وضعف ثقة السوق، بالإضافة إلى تنفيذ إصلاحات هيكلية واسعة النطاق تعمل على دعم النمو الاحتوائى. وهذا هو الهدف الرئيسى الذى يتوخاه برنامج السلطات .

١٣ - وتقوم توقعات البرنامج للاقتصاد الكلى على الافتراضات التالية :

مع تحقيق الاستقرار الاقتصادى الكلى والقضاء على نقص العملة الأجنبية وتحسين مناخ الأعمال، يتوقع أن يتعافى نمو إجمالي الناتج المحلى ليصل إلى مستواه الممكن الذى يتراوح بين (٥) و(٦٪) على المدى المتوسط. ومن المنتظر أن يؤدي انخفاض سعر صرف الجنيه المصرى إلى زيادة تنافسية السلع والخدمات المصرية وزيادة جاذبية العائد على الأصول المصرية. ومن المتوقع زيادة الاستثمارات، بما فيها الاستثمار الأجنبى المباشر، والصادرات وأن يصبح قاطرة للنمو بدلاً من الاستهلاك الممول بالدين .

ومن المتوقع أن تؤدي السياسة النقدية الحذرة إلى خفض التضخم إلى أرقام أحادية بعد تلاشى الآثار غير المتكررة لانخفاض سعر الجنيه المصرى، وإصلاحات الدعم، وتطبيق ضريبة القيمة المضافة. ومن المتوقع أيضاً أن يكون ترميز الأثر من سعر الصرف إلى التضخم محدوداً هذا العام لأن جانباً كبيراً من الواردات مسعر بالفعل حسب أسعار السوق الموازية .

وسيرتكز ضبط أوضاع المالية العامة على تحسين تعبئة الإيرادات، وهو ما يتحقق عبر تطبيق قانون ضريبة القيمة المضافة الجديد وتحسين الإدارة الضريبية، وترشيد الإنفاق عن طريق إجراءات تتعلق بإدارة المالية العامة وتخفيض الدعم وإصلاح الخدمة المدنية، وغيرها من الإجراءات ذات الصلة. ومن شأن ذلك أن يخفف الضغط عن القطاع الخارجى وإرساء دين الحكومة العامة على مسار تنازلى يصل به إلى (٨,٥٨٪) من إجمالي الناتج المحلى مع نهاية البرنامج ثم (٣,٧٨٪) من إجمالي الناتج المحلى مع حلول ٢٠٢٠/٢٠٢١ .

ومن المتوقع أن يتقلص عجز الحساب الجارى إلى (٣٪) من إجمالي الناتج المحلى بحلول ٢٠١٨/٢٠١٩، ويرتكز التعافى المتوقع للصادرات على استكشاف حقوق غاز جديدة وتحسن التنافسية بفضل انخفاض سعر الصرف الحقيقي للجنيه والإصلاحات الداعمة للنمو. وسيتم احتواء الطلب على الواردات عن طريق تشديد سياسة المالية العامة والسياسة النقدية، مع تمويل جانب من واردات السلع الاستثمارية عن طريق زيادة التدفقات

الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر. ومن المتوقع أن يستفيد الحساب المالى من زيادة فرص الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية. وسيعاد بناء الاحتياطات الدولية من خلال فوائض ميزان المدفوعات ككل .

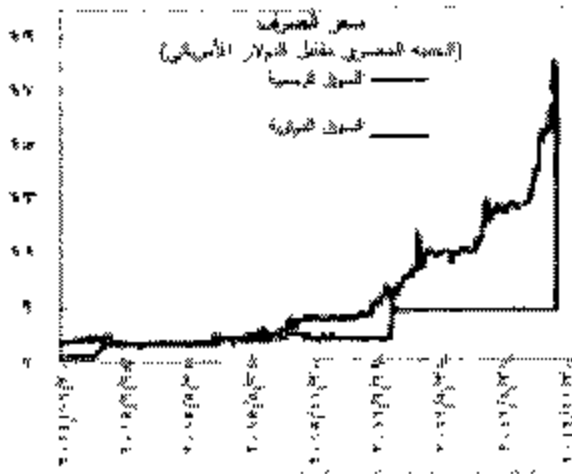
وفى ٢٠١٦/٢٠١٧، من المتوقع أن يظل الناتج أدنى بكثير من المستوى الممكن، فلا مفر من أن يؤدي الضبط المالى المصحوب بتشديد السياسات النقدية إلى تقييد النمو، وسيستغرق الأمر بعض الوقت حتى توتى الإصلاحات الهيكلية المخططة ثمارها المرجوة. غير أن القضاء على نقص العملة الأجنبية - الذى يراه الكثيرون أكبر عقبة على الإطلاق أمام أنشطة الأعمال - وعلى تقييم سعر الصرف المبالغ فيه من شأنهما إعطاء دفعة كبيرة للإنتاج والتصدير. وعلى وجه العموم، من المتوقع أن يبلغ نمو إجمالي الناتج المحلى الحقيقى حوالى (٤٪)، وهو ما يكاد يتطابق مع المعدل المحقق فى العام الماضى .

١٤ - ويتعرض البرنامج لمخاطر كبيرة معظمها ناشئ من المصاعب التى ينطوى عليها تنفيذ برنامج إصلاحى قوى وواسع النطاق، فقد يؤدي الخروج المحتمل عن أهداف المالية العامة بسبب نقص الإيرادات أو ارتفاع زيادات الأجور عن المقرر فى البرنامج أو تأخر تنفيذ إجراءات الإنفاق إلى التأثير على ما يستهدفه البرنامج من إبقاء الدين فى حدود يمكن تحملها، وخاصة بالنظر إلى عجز المالية العامة المرتفع بصورة مزمنة طوال سنوات عديدة سابقة. وقد تؤدي محاولات إدارة سعر الصرف إلى فقدان الاحتياطات أو عودة العلاوة الكبيرة على السعر فى السوق الموازية، ويمكن أن يتسبب عدم تشديد السياسة النقدية بالقدر الكافى فى نشأة ضغوط قوية على صعيد سعر الصرف والتضخم وفقدان الاحتياطات. ويمكن أن تتسبب المقاومة من أصحاب المصالح المكتسبة فى انحراف الإصلاحات الهيكلية عن مسارها المقرر وإضعاف آفاق النمو على المدى المتوسط، وبما يخفف كل هذه المخاطر قوة السياسات المحددة فى البرنامج، وتركيز الإجراءات الأساسية بدرجة كبيرة فى بداية البرنامج، ومساندة البرنامج من القيادة السياسية العليا، وقد اتضح أيضاً التزام السلطات بالبرنامج من خلال تنفيذها الإجراءات المسبقة .

١٥ - ومصر معرضة أيضاً للصددمات الخارجية: فقد ترتفع تكاليف الاقتراض إذا ما اشتدت الأوضاع المالية العالمية أو زاد تقلبها. وإذا انخفض النمو لدى الشركاء التجاريين (منطقة اليورو وروسيا) أو تفاقمت الأوضاع الأمنية في المنطقة، يمكن أن يلحق الضرر بالنشاط التجاري والسياحي، ومن شأن استمرار الانخفاض في أسعار الطاقة أن يحد من تحويلات العاملين في الخارج ويخفض التمويل من دول الخليج، وعلى الجانب الإيجابي، يمكن أن يساعد انخفاض أسعار الطاقة في تحسين الميزان التجاري وميزان المالية العامة. ويتيح نظام سعر الصرف المرن الجديد في مصر وسياساتها الاقتصادية الكلية الحذرة في ظل البرنامج هوامش وقائية كافية لتغطية مواطن الخطر المذكورة.

#### باء - سياسات النقد والصرف:

١٦ - في ٣ نوفمبر ٢٠١٦، خفض البنك المركزي سعر الجنيه المصري أمام الدولار الأمريكي بنسبة (٣٢,٥٪) وسمح بتعويم سعر الصرف، واستشرافاً لتحرك سعر الصرف،



تجاوزت علاوة السوق الموازية (٥٠٪) في نهاية شهر أكتوبر، غير أن الجنيه حقق بعض التعافي في السوق الموازية في ١ و٢ نوفمبر، مما يشير إلى أن جانباً من الانخفاض السريع السابق كان يمثل تجاوزاً للمستوى التوازني، وقد اغتتم البنك المركزي هذه الفرصة المواتية وقام

بتخفيض سعر الصرف الرسمي إلى ١٣ جنيهاً للدولار، وفي نفس الوقت، ترك للبنوك حرية تحديد أسعار البيع والشراء، وألغى قائمة الواردات ذات الأولوية، وسمح بتحديد سعر الصرف من خلال آليات السوق، وعلى أثر مزاد العملة الأجنبية اللاحق الذي طرح فيه البنك المركزي ١٠٠ مليون دولار أمريكي، وصل سعر الصرف إلى متوسط مرجح قدره ١٤,٦٤٥ جنيه للدولار. وفي ٦ نوفمبر ٢٠١٦، كانت أسعار البيع والشراء المعلنة هي ١٦,٣/١٥,٧ جنيه للدولار الأمريكي.

١٧ - وتم تشديد السياسة النقدية على أساس وقائى لمواجهة الضغوط التضخمية المتصاعدة وبالتوازي مع قرار التعويم، ففي ٣ نوفمبر الماضى، رفع البنك المركزى أسعار الفائدة الأساسية بواقع ٣٠٠ نقطة أساس، وأقام مزادات للودائع بأجال استحقاق ١١٨ يوماً لتعقيم جزء من فائض السيولة الكبير الذى تراكم فى النظام نتيجسة للموقف التيسيرى السابق، وفى أول هذه المزادات، طرح البنك المركزى ٥٠ مليار جنيه مصرى وتلقى ٣٨,٨ مليار جنيه بمتوسط سعر فائدة (٥,١٧٪). ووقع البنك المركزى بروتوكولاً مع وزارة المالية يفرض قيوداً على التمويل المباشر من البنك المركزى للموازنة العمامة عن طريق السحب على المكشوف للحيلولة دون ضخ سيولة جديدة .

### الإطار ١ - آفاق النمو على المدى المتوسط

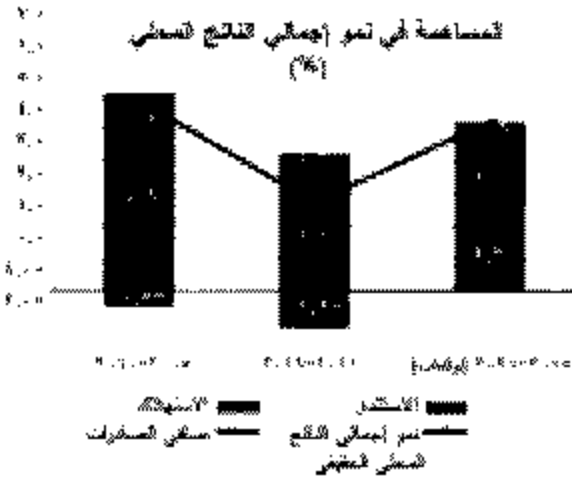
عانى النمو فى مصر خلال السنوات الأخيرة من تدهور أوضاع المالية العامة ووجود اختلالات فى ميزان المدفوعات الدولية مما أضاف إلى القيود الهيكلية طويلة الأمد المتجسدة فى البطالة المرتفعة والمشاركة المنخفضة فى سوق العمل والبيئة غير المواتية للأعمال، فقد هبط النمو إلى متوسط قدره (٢,٧٪) فى ٢٠١١ - ٢٠١٦ بمساهمة من الاستهلاك المحلى، مما تسبب فى زيادة عجز المالية العامة. وشهد القطاع الخارجى تدهوراً حاداً فى سياق من الاستثمار المنخفض والبيئة العالمية الأقل إيجابية والاضطرابات الأمنية .

وتتم معالجة القيود الاقتصادية الكلية والهيكلية فى برنامج السلطات الوطنى الذى يدعمه اتفاق الاستفادة من "تسهيل الصندوق الممدد" لمدة ثلاث سنوات، ومع التنفيذ السليم للسياسات المخططة، يمكن أن يرتفع النمو فى مصر إلى (٦٪) على المدى المتوسط، وهو ما يضاهاى الفترة ٢٠٠٥ - ٢٠١٠ حين بلغ متوسط النمو السنوى (٩,٥٪).

وعلى جانب الطلب، سيكون النمو مدفوعاً بزيادة الاستثمار وتحسن المركز الصافى للقطاع الخارجى، وسيساعد ضبط أوضاع المالية العامة وإصلاحات تحسين مناخ الأعمال على تشجيع تنمية القطاع الخاص عن طريق إتاحة التمويل للقطاع الخاص وإزالة القيود أمام بدء المشروعات وممارسة الأعمال، وسيؤدى تحسين الاستقرار الاقتصادى الكلى إلى تحسين ثقة السوق وجذب الاستثمار الأجنبى، ولا سيما الاستثمار الأجنبى المباشر. ومع زيادة مرونة سعر الصرف ستتحسن التنافسية الخارجية وتزداد الصادرات. وسيؤدى إصلاح دعم الطاقة إلى إزالة التحيز لصالح الصناعات ذات الاستخدام



الكثيف للطاقة ورأس المال، ويشجع الاستثمار في الأنشطة كثيفة العمالة، ويعزز خلق فرص العمل لاستيعاب القوى العاملة المتزايدة. وسيسمح إصلاح دعم الطاقة أيضاً بأن توجه السلطات مزيداً من الموارد للاستثمارات الداعمة للنمو والإنفاق على القطاعات الاجتماعية (ولا سيما الصحة والتعليم).



وبالنسبة للعرض، من المتوقع أن تتعافى الصناعة التحويلية وتستمر قوة أنشطة البناء والخدمات. فمع توحيد سوق الصرف الأجنبي وتحسين كفاءتها والزيادة التدريجية في إنتاج الكهرباء نتيجة للاستثمارات التي بدأت في ٢٠١٤/٢٠١٥، سيتم التخلص من قيدين أساسيين أثقلا كاهل النشاط

الصناعي في السنوات القليلة الماضية. ومن المتوقع أن تواصل أنشطة البناء والخدمات توسعها السريع بينما يمكن أن يتلقى النمو دفعة على المدى المتوسط من خلال القرص الجديدة كالتى ظهرت مؤخراً مع اكتشاف حقول الغاز وتوسعة قناة السويس.

ومن شأن انخفاض النمو متوسط الأجل عن المعدل المتوقع أن يترك انعكاسات مهمة على إمكانية تحمل الدين على المدى المتوسط. ففي ظل التنبؤات الأساسية، سيؤدي الفارق بين سعر الفائدة ومعدل النمو وتحسن الأرصدة الأولية إلى تخفيض الدين العام إلى أقل من (٨٠٪) بحلول عام ٢٠٢٠/٢٠٢١. وتتسم توقعات الدين بحساسية خاصة إزاء افتراضات النمو، فمن الممكن أن يشكل تباطؤ نمو إجمالي الناتج المحلي عبئاً كبيراً على إمكانية الاستمرار في تحمل الدين (المرفق الأول). وفي هذا السياق، من المهم تنفيذ خطة الضبط المالي وجدول أعمال الإصلاح الهيكلي لاحتواء هذه المخاطر.

١٨ - وعلى المدى المتوسط، ستركز السياسة النقدية على تخفيض التضخم إلى أرقام أحادية متوسطة، ومن المقدر أن يساهم انخفاض سعر صرف الجنيه وتطبيق ضريبة القيمة المضافة وإصلاح دعم الطاقة في ارتفاع متوسط التضخم إلى (١٨٪) في ٢٠١٦/٢٠١٧، وسيستوعب البنك المركزي هذه الآثار المباشرة، ولكنه سيحتفظ بسياسة نقدية تقشفية بالدرجة الملائمة لاحتواء الضغوط اللاحقة وتخفيض التضخم إلى أرقام أحادية في غضون الثلاث سنوات القادمة. وفي إشارة من البنك المركزي إلى نواياه على صعيد السياسة النقدية وتشبيت توقعات التضخم، سيحافظ على أسعار الفائدة قصيرة الأجل عند مستويات

تضمن تقليص السيولة، مما سيؤدي إلى احتواء الطلب المحلي والسماح للبنوك التجارية والبنك المركزي بإعادة بنساء ما استنفد من أصولها الأجنبية. وفي ٢٠١٧/٢٠١٨ وما بعدها، ستخفف أسعار الفائدة مع تراجع التضخم للسماح بتعافي الائتمان. غير أن البنك المركزي على استعداد لتشديد الموقف النقدي إذا ما عادت ضغوط الطلب .

١٩ - وستعتمد السياسة النقدية على استراتيجية الاستهداف النقدي. ويحدد البرنامج مساراً متشدداً لأهداف الاحتياطي النقدي في ٢٠١٦ / ٢٠١٧، وهو ما سيتحقق بالسيطرة على الائتمان المقدم للحكومة والبنوك. وسيطلب هذا تحسين التنبؤ بالسيولة وإدارتها، وتعزيز استقلالية البنك المركزي بإلغاء هيمنة المالية العامة. وقد اتفقت وزارة المالية والبنك المركزي على خفض الأموال المسحوبة على المكشوف لتمويل الموازنة إلى أقل من ٧٥ مليار جنيه في ٢٠١٦/٢٠١٧ عن طريق توريق ٢٥٠ مليار جنيه والحد من الإصدارات الجديدة. وسيراقب البنك المركزي عن كثب الاحتياطيات الفائضة لدى البنوك ويعتمد في سياسته النقدية على أدوات غير مباشرة، مثل مزادات الودائع وعمليات إعادة الشراء وإعادة الشراء المعاكسة، من أجل تحقيق أهدافه، ولكنه قد يلجأ أيضاً إلى تغيير اشتراطات الاحتياطي الإلزامي إذا اقتضت الضرورة. في هذا السياق، سيكفل البنك المركزي أن تظل سبل الحصول على السيولة متاحة للبنوك ذات المساءة والقادرة على الاستمرار حتى تواصل العمل دون انقطاع .

٢٠ - وتخطط السلطات للحفاظ على نظام مرن لسعر الصرف وإضافة قدر كبير من الاحتياطيات الدولية لتكون هامشاً وقائياً في مواجهة الصدمات الخارجية وتعزيز مصداقية البنك المركزي وتحافظ على التنافسية. ويستهدف البرنامج إضافة نحو ٥ مليارات دولار أمريكي في ٢٠١٦ / ٢٠١٧، لترتفع الاحتياطيات إلى أكثر من (١٠٠٪) من مقياس الصندوق لكفاية الاحتياطيات بالنسبة لأنظمة سعر الصرف المعوم. ومع نهاية البرنامج، من المتوقع أن يصل إجمالي الاحتياطيات الدولية إلى ٣٣ مليار دولار أمريكي تقريباً، أي ما يغطي ٥ أشهر

من الواردات المرتقبة من السلع والخدمات. وبمجرد استعادة ثقة السوق وزيادة المعروض من النقد الأجنبي، سيبدأ البنك المركزي التركيز على جانب الشراء، وإن كان الأمر قد يتطلب عمليات بيع للنقد الأجنبي من حين إلى آخر لمنع التقلبات المفرطة في سعر الصرف قصير الأجل. والبنك المركزي ملتزم بتحقيق أهدافه المدرجة في البرنامج، وسيستشاور مع الصندوق حول ما يلزم من تعديلات في السياسة إذا ما زادت مبيعات النقد الأجنبي بصورة مفرطة (بما في ذلك المبيعات المباشرة إلى الحكومة والمؤسسات المملوكة للدولة).

٢١ - والسلطات ملتزمة بإلغاء ممارسة أسعار الصرف المتعددة (Mep) التي ظلت مطبقة لغير أغراض ميزان المدفوعات. وستؤدي مزادات العملة متعددة الأسعار، التي تنشأ عنها ممارسة أسعار الصرف المتعددة، إلى المساعدة في تطوير سوق كفؤة للصراف الأجنبي. وقد طلبت السلطات الموافقة مؤقتاً على استمرار هذا الإجراء على اعتبار أنه لا ينطوي على تمييز ضد الأعضاء الآخرين، ولا يضر بمصالحهم، ولا يعيق تصحيح ميزان المدفوعات، ولكونه إجراءً مؤقتاً<sup>(٣)</sup>. وسيتم إلغاء هذه الممارسة بمجرد اكتمال تطور سوق المعاملات بين البنوك. وفي موعد لا يتجاوز ٣٠ يونيو ٢٠١٧، سيتم أيضاً إلغاء الحد الأقصى البالغ ١٠٠ ألف دولار أمريكي على تحويلات الأفراد إلى الخارج غير المرتبطة بمعاملة تجارية و ٥٠ ألف دولار أمريكي على الودائع النقدية لاستيراد السلع غير ذات الأولوية. ومع توحيد سعر الصرف، من المتوقع أن تختفي العلاوة الكبيرة على سعر السوق الموازية. غير أن تقييم مدى نجاح هذه السياسة سيستغرق بعض الوقت. وسيجرى خبراء الصندوق تحليلاً كاملاً لنظام الصرف قبل المراجعة الأولى للتحقق من التزام مصر بالمادة الثامنة من اتفاقية تأسيس الصندوق.

(٣) ممارسة تعدد أسعار الصرف ناتجة عن نظام المزادات متعددة الأسعار الذي أنشأه البنك المركزي، حيث يجوز أن تختلف أسعار الصرف للمعاملات الفورية للمزاد بنسبة تزيد على (٢٪).

٢٢ - وسيعزز البنك المركزي عملياته ومستوى شفافيته. وعلى وجه التحديد، سيعمل على تحقيق الاتساق بين القواعد المنظمة للاستثمار في سياق إدارة الاحتياطيات مع أفضل الممارسات الدولية في هذا الصدد لضمان استثمار الاحتياطيات في أدوات منخفضة المخاطر عالية السيولة. وسيوضع حد أقصى قدره ٦, ٥ مليار دولار أمريكي لاستثمار الاحتياطيات في المقرات الرئيسية للبنوك المصرية أو فروعها في الخارج. وسيضع البنك المركزي استراتيجية للإفصاح من أجل تحسين المعلومات المبلغة للأسواق عن أهداف سياسته النقدية وتفسير ما يتخذه من إجراءات. وستشمل هذه الاستراتيجية نشر تقارير الاستقرار المالي (من ديسمبر ٢٠١٦) وتقارير ربع سنوية عن السياسة النقدية والتضخم (من مارس ٢٠١٧) وزيادة التواصل النشط مع وسائل الإعلام.

### جيم - سياسة المالية العامة وإدارة المالية العامة:

٢٣ - ستتركز سياسة المالية العامة على هدف إعادة الدين إلى مستويات يمكن الاستمرار في تحملها ووضع الدين العام على مسار تنازلي واضح. وقد اتفق خبراء الصندوق مع السلطات المصرية على أن عدم تغيير السياسات كان سيصل بالدين العام إلى مستويات لا يمكن تحملها. وتم تصميم البرنامج بحيث يوازن بين هدف استقرار الدين وإمكانية تطبيق الضبط المالي من الناحيتين السياسية والاقتصادية. ومن ثم، يستهدف البرنامج مساراً للضبط المالي تراه السلطات ممكناً من الناحية السياسية ويهدف إلى تخفيض دين الحكومة العامة من (٩٥٪) من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٥/٢٠١٦ إلى (٨٦٪) من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٨/٢٠١٩، ثم (٧٨٪) من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠٢٠/٢٠٢١. ويوضح تحليل القدرة على تحمل الدين العام (المرفق الأول) أن الدين العام في مستوى يمكن تحمله في ظل سيناريو التعديل المقترح، وإن لم يكن بدرجة احتمالية عالية.

٢٤ - وقشياً مع الهدف الموضوع للدين، يستهدف البرنامج تعديل الرصيد الأولي بواقع (٥,٥٪) من إجمالي الناتج المحلي على مدار ثلاث سنوات. وقد ناقش فريق البعثة مع السلطات المصرية ما إذا كان من الأنسب اعتماد خطة أكثر طموحاً للضبط المالي، ولكن التعديل الذي ينطوي عليه البرنامج كبير إذا ما قورن بالبلدان المناظرة ولم يكن من المستصوب إجراء تعديل إضافي كبير نظراً لتأثيره الانكماشى وما قد يسببه من انعكاسات اجتماعية سلبية. ويتم استهداف الرصيد الأولي وليس الرصيد الكلى لأنه أدق تعبيراً عن موقف السياسات الحكومية عن طريق استبعاده لمدفوعات الفائدة التى يصعب التحكم فيها مع عدم اليقين الذى يحيط بأسعار الفائدة فى الفترة الانتقالية. ومن المتوقع أيضاً أن ينخفض العجز الكلى أثناء البرنامج من (١,١٢٪) من إجمالي الناتج المحلي إلى (٧,٤٪). ومن المتوقع أن تزداد الإيرادات الضريبية بنسبة (٥,٢٪) من إجمالي الناتج المحلي أثناء البرنامج، وهو ما يرجع فى الأساس إلى تطبيق ضريبة القيمة المضافة التى أقرها البرلمان فى أغسطس الماضى، كما يتوقع أن تنخفض النفقات الأولية بنسبة (٥,٣٪) من إجمالي الناتج المحلي بسبب تخفيضات الأجور والدعم. ومع انخفاض الدين العام نتيجة للضبط المالي، تنخفض بدورها فاتورة الفائدة. وسيؤدى هذا إلى إفساح حيز مالى يسمح بزيادة الإنفاق فى المجالات ذات الأولوية بالنسبة للسلطات، وهى الصحة والتعليم والبحوث والتطوير والاستثمار والحماية الاجتماعية.

٢٥ - وقد أقر البرلمان فى أواخر يونيو موازنة الدولة لسنة ٢٠١٦/٢٠١٧ والتي تتوافق مع أهداف البرنامج. وتهدف الموازنة إلى عجز أولى قدره (٨,٠٪) من إجمالي الناتج المحلي، وهو ما يتوافق مع تقشف مالى يعادل (٦,٢٪) من إجمالي الناتج المحلي. وسيتم تطبيق ضريبة القيمة المضافة الجديدة التى أقرها البرلمان فى ٢٩ أغسطس الماضى بسعر (١٣٪) فى ٢٠١٦/٢٠١٧ (مقارنة بسعر (١٠٪) فى حالة الضريبة العامة على

المبيعات التي كانت مطبقة في السابق)، على أن يرتفع إلى (١٤٪) في ٢٠١٧/٢٠١٨، وتطبق إعفاءات على معظم السلع الغذائية الأساسية التي يستهلكها الفقراء. ومع رفع سعر الضريبة، بالإضافة إلى توسيع القاعدة الضريبية وتحسين الامتثال، ستتحقق زيادة إضافية تعادل (١٪) من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٦/٢٠١٧ مقارنة بالضريبة العامة على المبيعات. ومن ناحية النفقات، يقضى قانون الموازنة الجديد بإلغاء استخدام مؤشر تتحدد على أساسه علاوات وبدلات موظفي القطاع العام، مما سيؤدي إلى احتواء زيادة فاتورة الأجور ضمن حدود أقل من التضخم المتوقع، وتحقيق وفر في المالية العامة يعادل (٩,٠٪) من إجمالي الناتج المحلي. ومن المتوقع تحقيق وفورات إضافية على المدى المتوسط من خلال خفض الصافي المتوقع في توظيف العمالة في القطاع العام بمقتضى قواعد التعيين الصارمة الجديدة وترشيد إطار التوظيف في القطاع العام بمقتضى قانون الخدمة المدنية الجديد الذي أقره البرلمان في أكتوبر. وتتضمن الموازنة انخفاضاً في دعم الوقود بنسبة (٤,٠٪) من إجمالي الناتج المحلي في ٢٠١٦/٢٠١٧ (راجع الفقرة ٢٧).

٢٦ - ويتضمن برنامج السلطات مكوناً قوياً يختص بالإنفاق الاجتماعي. فمن أجل تخفيف عبء الإصلاحات على المواطنين، سيتم توجيه جانب من وفورات المالية العامة بما يعادل (١٪) من إجمالي الناتج المحلي لتسديد دعم إضافي على السلع الغذائية، وتحويلات نقدية للمسنين والأسر الفقيرة، وغيرها من البرامج الاجتماعية الموجهة. والهدف من ذلك هو إلغاء دعم الطاقة الذي لا يوجه إلى المستحقين وإبداله ببرامج تدعم الأسر الفقيرة بشكل مباشر. وبالإضافة إلى ذلك، سيحتفظ البرنامج بمخصصات برامج الحماية للفئات الهشة، كالوجبات المدرسية ودعم ألبان الرضع وأدوية الأطفال والتدريب المهني للشباب، أو يضيف عليها.

٢٧ - وقد بدأت إصلاحات دعم الطاقة في عام ٢٠١٤ ولا تزال مستمرة. ويتسم نظام الدعم الحالي بعدم الدقة في استهداف المستحقين وتوجيه المنافع إلى القادرين أكثر من الفقراء. ويرى خبراء الصندوق أن إجراء تخفيضات كبيرة في دعم الوقود أمر ضروري أثناء البرنامج. وقد رفعت السلطات تعريفات الكهرباء بنحو (٤٠٪) في يوليو ٢٠١٦، كما رفعت أسعار الديزل والبنزين في ٣ نوفمبر الماضي بواقع (٣٥٪) في المتوسط لتصل بنسبة استرداد التكلفة قبل الضريبة إلى (٥٦٪) وتخفض فاتورة دعم الوقود وفقاً لما حددته الموازنة. والسلطات مستعدة لإجراء مزيد من التعديل في أسعار الوقود أو اتخاذ ما يلزم من إجراءات أخرى لتعويض التكاليف الإضافية في حالة انخفاض الجنيه المصري أكثر من المتوقع أو ارتفاع أسعار النفط العالمية. وقد تعهدت أيضاً بإجراء زيادة دورية أخرى في نسبة استرداد التكلفة قبل الضريبة لمعظم منتجات الوقود حتى تصل إلى (١٠٠٪) في ٢٠١٨/٢٠١٩، وبإلغاء دعم الكهرباء على مدار الخمس سنوات القادمة.

٢٨ - وناقشت البعثة مع السلطات سبل الوقاية من الخروج عن أهداف المالية العامة. وتم تحديد أهم المخاطر التي تواجه عملية ضبط المالي، وهي انخفاض النمو الاقتصادي وارتفاع أسعار الفائدة وضعف أداء ضريبة القيمة المضافة مقارنة بالمستوى المتوقع وزيادة فاتورة الأجور عن الحدود المقررة والالتزامات تجاه المؤسسات المتعشرة المملوكة للدولة. وللحفاظ على أهداف المالية العامة في مسارها المقرر، ستنظر السلطات في تحسين استهداف الدعم الغذائي عن طريق تحسين نظام البطاقات الذكية الحالي، والتعجيل بإصلاحات دعم الطاقة، وإعادة النظر في الإعفاءات الضريبية والنفقات الضريبية الأخرى وإجراء مزيد من الخفض في النفقات غير ذات الأولوية، حسب مقتضى الحال.

٢٩ - وتهدف الإصلاحات في إدارة المالية العامة إلى تعزيز إطار الموازنة

وتحسين مراقبة مخاطر المالية العامة. وستقوم السلطات بالإجراءات الأساسية التالية :

١ - مراجعة تصنيف السلطات الاقتصادية في حسابات المالية العامة لتحديد

السلطات التي تخدم أهداف السياسة العامة وتضمينها في موازنة الدولة .

٢ - تعزيز الإطار الذي يحكم إصدار ومراقبة ضمانات الدولة وإعداد تقرير في موعد

لا يتجاوز ٣١ يناير ٢٠١٧ عن كل ضمانات الدولة القائمة، وذلك لاحتتمال التعرض الكبير لمخاطر الالتزامات الاحتمالية .

٣ - وضع خارطة طريق لإصلاح نظام معاشات التقاعد في موعد لا يتجاوز

يونيو ٢٠١٧، بما في ذلك وضع خطة لمعالجة الالتزامات الضمنية لقطاع الموازنة تجاه صندوق التأمينات الاجتماعية .

٤ - استحداث إطار متوسط الأجل للموازنة يتضمن حدوداً قصوى متحركة متعددة

السنوات لفئات الإنفاق الأساسية مع تركيز أكبر على الموازنة البرامجية .

٥ - إعداد بيان سابق على الموازنة بشأن تطورات الاقتصاد والمالية العامة وإحالاته

إلى البرلمان .

٦ - إعداد بيانات بمخاطر المالية العامة في موعد غسايته ٣١ مارس ٢٠١٧

يغطي المخاطر الاقتصادية الكلية والمؤسسات العامة وإدارة الدين والالتزامات الاحتمالية ومعاشات التقاعد وتعبئة الموارد .



## مصر: إجراءات المالية العامة (\*)

٢٠١٧/٢٠١٦	
(% من إجمالي الناتج المحلي)	
٣.٩	الإجراءات الخافضة للعجز
٢.٢	الإيرادات
١.٠	ضريبة القيمة المضافة
٠.٥	رسوم التبغ وغيره من الرسوم الجمركية المخصصة
٠.١	إصلاحات الإدارة الضريبية وتوسيع القاعدة الضريبية
٠.٢	الأرباح الموزعة من بنوك القطاع العام
٠.٤	إيرادات ضريبية وغير ضريبية أخرى
١.٨	التفقات
٠.٦	دعم الكهرباء
٠.٦	دعم الوقود
٠.٥	وفورات أخرى في الإنفاق
١.٠-	الإجراءات الرافعة للعجز
١.٠-	التفقات
٠.٣-	الصحة والتعليم والبحث والتطوير
٠.٢-	دعم السلع الغذائية
٠.١-	التحريلات النقدية من خلال برنامجي تكافل وكرامة
٠.٠	معاشات التضامن الاجتماعي
٠.٣-	شيكات الأمان الاجتماعي
٢.٩	الأثر الصافي للإجراءات على العجز

(\*) توضح هذه الإجراءات الفرق بين قيم البرنامج وتقديرات السلطات الأساسية التي تفترض عدم تغير السياسات. وقد تتجاوز هذه الإجراءات حجم الوفورات مقارنة بالسنة المالية ٢٠١٦/٢٠١٥ نتيجة لزيادات في تكاليف السيناريو الأساسي.

**دال - إصلاحات قطاع الطاقة :**

٣٠ - وبالإضافة إلى تخفيض الدعم، تقوم السلطات المصرية بوضع جدول أعمال شامل لإصلاح قطاع الطاقة (البترول والكهرباء والغاز). والهدف من ذلك هو تحديث القطاع من خلال تحسين إطاره التنظيمى لإتاحة الفرصة أمام الاستثمارات الخاصة، وتعزيز موارده المالية، وتشجيع المنافسة وغير ذلك من الإجراءات. ويكتسب هذا أهمية خاصة فى ضوء الجهود الجارية لتطوير حقول غاز جديدة فى دلتا النيل والبحر المتوسط. ولهذا الغرض، استعانت وزارة البترول باستشارى خارجى لإجراء دراسة تشخيصية تقوم على أساسها بوضع استراتيجية متوسطة الأجل لإصلاح قطاع الطاقة فى موعد غايته ٣١ مارس ٢٠١٧

٣١ - وسيتم الانتهاء بحلول ٣١ مارس ٢٠١٧ أيضاً من وضع خطة متكاملة لإعادة الهيئة المصرية العامة للبترول (EGPC) المملوكة للدولة إلى مستوى الاستدامة المالية. فقد شهدت أوضاعها المالية تدهوراً كبيراً منذ عام ٢٠١١، فيما يرجع جزئياً إلى انخفاض الإيرادات وإن كان يرجع أيضاً إلى تزايد تكاليف التشغيل. وأدى ذلك إلى تراكم متأخرات بقيمة ٣,٦ مليار دولار أمريكى مستحقة لشركات النفط الدولية التى تمثل المورد الرئيسى للوقود، الأمر الذى يمكن أن يفرض عبئاً كبيراً على المالية العامة إذا ترك دون علاج. وستشمل خطة تحديث الهيئة إصلاح دعم الوقود، واتخاذ إجراءات لرفع كفاءة عملياتها وزيادة شفافيتها والمساءلة بشأنها، ووضع إستراتيجية للتعامل مع رصيد المتأخرات القائمة. وفى نفس الوقت، ستقوم الهيئة بخفض المتأخرات الحالية تدريجياً وتجنب مراكمة متأخرات صافية جديدة .

**هاء - الاستقرار المالى :**

٣٢ - السلطات المصرية على ثقة من قدرة الجهاز المصرفى على تجاوز الفترة الانتقالية إلى حين استقرار نظام الصرف الجديد. وقد أجرى البنك المركزى اختبارات مكشوفة لقياس تحمل الضغوط قبيل تخفيض سعر الصرف للتأكد من أن احتياطات رأس المال والسيولة لدى البنوك كافية لمواجهة هذا التخفيض وارتفاع أسعار الفائدة. وأشارت نتائج الاختبارات

إلى استمرار سلامة الجهاز المصرفي، ولكنها أوضحت أن بضعة بنوك صغيرة يمكن أن تتعرض لهبوط نسبة كفاية رأس المال عن المستوى الذي أوصت به لجنة بازل، وهو (١٠٠٪/٥)، إذا ما واجهت صدمة حادة. ومن المتوقع ألا يكون أثر انخفاض سعر الصرف كبيراً على مخاطر الائتمان في البنوك، نظراً لما تتسم به الميزانيات العمومية من درجة دويرة محدودة نسبياً في قطاعي الشركات والأسر. غير أن عدم وجود بيانات مصرفية مفصلة بالقدر الكافي لاختبارات الضغوط يحول دون قيام خبراء الصندوق بتقييم وافٍ للمخاطر التي يمكن أن تتعرض لها البنوك بسبب اقتران انخفاض العملة بارتفاع أسعار الفائدة السوقية. وسيحرص البنك المركزي على متابعة التطورات في البنوك أثناء عملية الإصلاح، ويتيح لخبراء الصندوق بياناتها المالية في الشهور القادمة ويعمل معهم عن كثب لتقييم مدى صحة القطاع المصرفي وإجراء اختبارات لقياس تحمل الضغوط في كل بنك على حدة حسبما يتطلبه تخفيف أي مخاطر محتملة. وفي هذا الصدد، من المشجع أن البنك المركزي قام مؤخراً بطلب مساعدة فنية من الصندوق تتعلق بإجراء اختبارات لقياس تحمل الضغوط.

٣٣ - وتخطط السلطات لمزيد من التقدم في تعزيز الإطار التنظيمي والقدرة على مواجهة الأزمات. ويجري البنك المركزي مراجعة لنموذجه الرقابي بغية تنفيذ أفضل الممارسات الدولية تمثيلاً مع مبادئ اتفاقية بازل الثالثة، وزيادة الشفافية، وتشجيع المنافسة بين البنوك. ويخطط البنك أيضاً إلى تعزيز قدراته في مجال مراقبة المخاطر النظامية، ووضع أساليب أكثر تطوراً لاختبارات تحمل الضغوط ونظم الإنذار المبكر وتعزيز أطر الحوكمة وتسوية الأوضاع المصرفية ومساعدات السيولة الطارئة.

١٩ - **الإصلاحات الهيكلية من أجل النمو وتوظيف العمالة :**

٣٤ - وتشكل البطالة المرتفعة والمعوقات الهيكلية للنمو تحديات طسويلة الأمد في الاقتصاد المصري. وقد سجلت البطالة انخفاضاً هامشياً في ٢٠١٥/٢٠١٦، ولكنها لا تزال مرتفعة عند معدل (٧،١٢٪) وأعلى من ذلك بكثير في حالة الشباب والنساء. وبالإضافة إلى ذلك، لا تزال المشاركة في سوق العمل على مستواها المنخفض تاريخياً

قياساً على المعايير الدولية، كما أن كثافة توظيف العمالة المصاحبة للنمو أضعف من أن تستوعب أعداد السكان المتزايدة والتي يشكل الشباب نسبة كبيرة منها. وتحتل مصر المرتبة ١٢٢ من ١٩٠ على مؤشرات "ممارسة أنشطة الأعمال" التي يصدرها البنك الدولي، كما يعتبر فرط القواعد التنظيمية ومتطلبات إصدار التراخيص، والحواجز التجارية، وأسواق العمل غير المرنة، وضعف فرص الحصول على التمويل، من بين أهم المعوقات الهيكلية أمام النمو والتصدير وتوظيف العمالة حسبما يشير عدد كبير من منشآت الأعمال والمراقبين الخارجيين. وتتسبب هذه المعوقات فى تشييط الاستثمار وكبح الناتج الممكن .

٣٥ - وتقتصر الحكومة فى برنامجها مجموعة من الإجراءات الطموحة واسعة النطاق. فهى تخطط لإصدار قانون جديد للتراخيص يتم اعتماده بحلول مارس ٢٠١٧ ويهدف إلى تبسيط إجراءات منح التراخيص لكل المنشآت الصناعية عدا التى تخدم المصالح العامة الحيوية، وربط إجراءات منح التراخيص للمصانع بمخاطر النشاط وتفويض هذه المهمة للسلطات المحلية، وتبسيط وتخفيض الموافقات المسبقة بشأن اشتراطات الدفاع المدنى والوقاية من الحريق. وستحد هذه الإجراءات من الطابع المعقد والوقت اللازم لاستخراج التراخيص الصناعية، وهما العاملين اللذان تم تحديدهما كمعوقات أساسية أمام تطور هذا القطاع. كذلك تقترح الحكومة قانوناً جديداً للإعسار يتم اعتماده فى موعد غايته ٣٠ يونيو ٢٠١٧، لتبسيط إجراءات الإفلاس الطويلة وإلغاء تجريم الإعسار. وبالإضافة إلى ذلك، ستنشئ الحكومة سجلاً للضمانات من أجل تيسير الحصول على التمويل، وهو على رأس شكاوى المشروعات الصغيرة والمتوسطة ؛ وخطة عمل لترشييد نظام تشجيع الصادرات والحد من الحواجز التجارية غير الجمركية ؛ ونظماً للوساطة فى مجال توظيف العمالة وبرامج تدريبية متخصصة للشباب. وستعمل أيضاً على دعم مشاركة المرأة فى سوق العمل بإنفاق ما يقرب من ٢٥٠ مليون جنيه مصرى على توفير مزيد من دور الحضانات العامة ودراسة كيفية رفع مستويات الأمان فى المواصلات العامة .

## قضايا متعلقة بالبرنامج :

٣٦ - من المقترح أن تكون قيمة الموارد المتاحة فى ظل اتفاق الاستفادة من "تسهيل الصندوق الممدد" لفترة ثلاث سنوات ٨,٥٩٦٥٧ مليار وحدة حقوق سحب خاصة (أى حوالى ١٢ مليار دولار أمريكى، أو (٤٢٢٪) من حصة عضوية مصر). وفى ضوء السياسات المحددة فى مذكرة السياسات الاقتصادية والمالية، يتوقع خبراء الصندوق أن تكون هناك فجوات تمويلية تبلغ حوالى ٣٥ مليار دولار أمريكى فى السنوات الثلاث القادمة. ويقترح الخبراء أن توزع الموارد بالتساوى على مدار السنوات المالية الثلاث، مع بعض التركيز فى السنة الأولى بصرف مبلغ يعادل ١,٩٧٠.٠٥ مليار وحدة حقوق سحب خاصة (أى حوالى ٢,٧٥ مليار دولار أمريكى) عند الموافقة على البرنامج. ويتضمن الجدول ١٣ المواعيد المقترحة للمراجعات والدفعات المالية المقابلة لها. ونظراً لمحدودية التمويل المتاح لمصر من أسواق رأس المال الدولية، تطلب السلطات استخدام دفعات القرض المقدم من الصندوق لدعم الموازنة، مما سيساعد على استعادة توازن التمويل بين المصادر المحلية والأجنبية ومن ثم تخفيض ضغوط المالية العامة على القطاع الخاص. ومع نهاية البرنامج، يُتوقع أن يكون عجز المالية العامة الكلى أقل من نصف مستواه فى ٢٠١٦/٢٠١٥ وأن يكون بمقدور مصر سد احتياجاتها التمويلية من خلال الاقتراض الداخلى والخارجى دون اللجوء إلى دعم من الصندوق لتمويل الموازنة العامة .

٣٧ - وقدرة مصر على السداد للصندوق كافية، ولكنها تواجه مخاطر كبيرة (الفقرات ١٤-١٥). فمع نهاية فترة الاتفاق فى ٢٠١٩/٢٠١٨ من المتوقع أن يصل قرض الصندوق القائم إلى أعلى مستوياته بنسبة (٣٦٪) من إجمالى الاحتياطيات، ثم يبدأ فى الانخفاض. ومن المتوقع أيضاً أن تصل خدمة دين الصندوق إلى ما يعادل (٦,٠٪) من صادرات السلع والخدمات فى نفس العام (الجدول ١١)، وقد وقع البنك المركزى ووزارة المالية مذكرة تفاهم بشأن المسؤوليات المتعلقة بقرض الصندوق لضمان عدم انقطاع مدفوعات السداد. وسوف يستكمل تقييم الضمانات الوقائية قبل إجراء المراجعة الأولى .

٣٨ - وستجرى مراقبة البرنامج من خلال مراجعات نصف سنوية. وستستند المراجعة الأولى إلى مستوى الأداء فى نهاية ديسمبر ٢٠١٦، أى بعد موافقة المجلس التنفيذى بأقل من شهرين. وبعد هذه المراجعة، مع استقرار حالة الاقتصاد الكلى، يُتوقع أن تكون المراجعات نصف السنوية كافية، وخاصة بالنظر إلى متطلبات إعداد تقارير بمعدلات تواتر عالية. ومن الممكن أيضاً تخفيف المخاطر المحيطة بالبرنامج من خلال الزيارات المتكررة لخبراء الصندوق وإعادة فتح مكتب للممثل المقيم فى القاهرة بعد بدء البرنامج. ويحدد البرنامج معايير أداء للاحتياطيات الدولية، وصافى الأصول المحلية لدى البنك المركزى، ورسيد المالية العامة الأولى، ودعم الوقود، وتراكم متأخرات سداد الدين الخارجى، والأهداف الإرشادية لمتوسط الاحتياطى النقدى، والإيرادات الضريبية، ومتأخرات الهيئة المصرية العامة للبترول (الجدول ١ فى مذكرة السياسات الاقتصادية والمالية). ويعرض الجدول ٢ فى مذكرة السياسات الاقتصادية والمالية قائمة بالمعايير الهيكلية.

٣٩ - وقد تم تنفيذ الإجراءات المسبقة المختارة من برنامج الإصلاح الوطنى. فتم اعتماد قانون الضريبة على القيمة المضافة فى أواخر أغسطس، ورفع الأسعار الاستهلاكية للبنزين والديزل بنسبة (٣٥٪) فى المتوسط للوصول بنسبة السعر قبل الضريبة إلى حوالى (٥٦٪) من التكلفة. وخفض البنك المركزى سعر الصرف بنسبة (٣٢,٥٪) فى ٣ نوفمبر الماضى، وأصدر إشعاراً للبنوك يجيز لها تحديد أى سعر صرف والتعامل به، ورفع أسعار الفائدة الأساسية بمقدار ٣٠٠ نقطة أساس وطرح ٥٠ مليار جنيه مصرى فى مزادات أطول أجلاً للودائع.

٤٠ - ويتوافر التمويل الكامل اللازم للبرنامج فى ٢٠١٦/٢٠١٧، ولكن التمويل الإضافى اللازم للعامين ٢٠١٧/٢٠١٨ و ٢٠١٨/٢٠١٩ لا يزال يتعين تأمينه. وفى ضوء الجدول الزمنى المقترح لصرف دفعات القرض من الصندوق، تتراجع الفجوة التمويلية لسنة ٢٠١٧/٢٠١٦ إلى ١٢,٣ مليار دولار أمريكى، وهو المبلغ الذى تم تأمينه للاثنى عشر شهراً الأولى من الاتساق الممدد على النحو التالى: ٢ مليار دولار أمريكى

من البنك الدولي في سياق "تمويل سياسات التنمية" (منها مليار دولار تم صرفه في أوائل سبتمبر عند اعتماد قانون الضريبة على القيمة المضافة)، و ٠,٥ مليار دولار أمريكي من بنك التنمية الإفريقي، ٣,٢ مليار دولار أمريكي من تجديد قرض البنك الإفريقي للتصدير والاستيراد، مليار دولار من وديعة لدولة الإمارات، ١,٣٥ مليار دولار من عملية إعادة شراء مع بنوك تجارية دولية، ٩٥٠ مليون دولار من الإصدار المزمع لليوروبوند، ٢,٧ مليار دولار من مبادلة العملة مع الصين، ٢٥٠ مليون دولار من ألمانيا، و ١٥٠ مليون دولار من كل من المملكة المتحدة وفرنسا، و ٥٠ مليون دولار من اليابان. وبالإضافة إلى ذلك، من المتوقع الحصول من فرنسا واليابان على تمويل كبير يوجه للمشروعات. أما الفجوة التمويلية لكل من ٢٠١٧/٢٠١٨ و ٢٠١٨/٢٠١٩ فهي أقل بكثير، وهناك احتمالات واعدة بأن يتسنى تغطيتها من خلال دعم متعدد الأطراف، وعمليات تجديد لبعض الالتزامات التي يحل أجل استحقاقها، وقليل من التمويل الجديد.

٤١ - تواجه مصر ثلاث مشكلات مترابطة: مشكلة عاجلة في ميزان المدفوعات، وتساعد في الدين العام، وقضية طويلة الأمد تتمثل في انخفاض النمو وارتفاع البطالة. وتجسدت مشكلات ميزان المدفوعات في شكل عجز مرتفع في الحساب الجاري، وتناقص في الاحتياطيات، وظهور سوق صرف موازية، ونقص العملات الأجنبية، وأثرت هذه المشكلات على كل جانب من جوانب الحياة في مصر، فكبحت النمو وتسببت في نقص سلع ضرورية. ويأتي تصاعد الدين العام على أثر سنوات من عجز المالية العامة بأرقام ثنائية، وهو ما جاء بدوره كاستجابة معقولة لمصاعب الاقتصاد العيني في فترة ما بعد الثورة ولكنه يعتبر الآن من قبيل الرفاهية التي لا طاقة لمصر بها، وهبط كل من النمو الفعلي والممكن في السنوات القليلة الماضية، مما أدى إلى تصاعد البطالة التي سجلت ارتفاعاً كبيراً بين النساء والشباب على وجه الخصوص.

٤٢ - ويهدف البرنامج إلى حل المشكلات الثلاث، فسيؤدى انخفاض سعر الصرف وزيادة مرونته إلى تحسين وضع ميزان المدفوعات، والحفاظ على الاحتياطيات، والحد من الانكشاف للمخاطر، كما سيؤدى إلى تشجيع الصادرات، ومن ثم زيادة النمو. ومع اتخاذ الإجراءات المتعلقة بالموازنة، سينخفض العجز ويوضع الدين على مسار تنازلى واضح، مع دعم التصحيح المطلوب فى الحسابات الخارجية. وأهم هذه الإجراءات ضريبة القيمة المضافة التى تم إقرارها مؤخراً واستئناف عملية إصلاح دعم الوقود. وتشجع كل هذه الإجراءات معاً تخفيض العجز وتعزيز شبكات الأمان الاجتماعى لحماية الفئات الفقيرة ومحدودة الدخل أثناء فترة الإصلاح. وستستهدف السياسة النقدية احتواء التضخم ثم تخفيضه، وستؤدى الإصلاحات الهيكلية المعززة لمناخ الأعمال إلى زيادة النمو الممكن وخلق فرص العمل، وسيصبح النمو أكثر احتوائية لمختلف شرائح السكان مع تنفيذ الإصلاحات الرامية إلى تحسين فرص الحصول على التعليم وزيادة قدرة المرأة على المشاركة فى سوق العمل.

٤٣ - ويمثل البرنامج انفصلاً عن النمط القديم من جوانب متعددة، فالتحرك الذى تم على صعيد سعر الصرف يأتى إدراكاً لعدم إمكانية الاستمرار فى محاولة الاحتفاظ بسعر الصرف المبالغ فيه، وسيؤدى إصلاح الدعم إلى إلغاء الأفضلية المعطاة للصناعات كثيفة الاستخدام للطاقة ورأس المال لإفساح المجال أمام نمو منشآت الأعمال الأصغر والأكثر كفاءة فى استخدام العمالة. ويهدف إصلاح الخدمة المدنية إلى تحويل اتجاه الزحف التصاعدى لفاتورة الأجور. كذلك يشكل البرنامج تحولاً فى العلاقة بين مصر والصندوق، مع تعهد السلطات باتخاذ إجراءات يمكن أن تحظى بدعم كامل من الصندوق، وقيام الصندوق بتقديم الدعم اللازم للبرنامج الاقتصادى الوطنى.

٤٤ - وهناك مخاطر كبيرة يتعرض لها البرنامج، ولا يزال من الضرورى بذل جهد كبير لضمان النجاح فى تنفيذه، فقد يواجه البنك المركزى ضغوطاً للحد من مرونة سعر الصرف وسيكون من المهم للغاية أن يظل ملتزماً بسياسات البرنامج وأهدافه، وسيستغرق تحرير سعر الصرف وقتاً حتى يوتى ثماره، مع مواجهة أجواء من التقلب وعدم اليقين على الطريق.



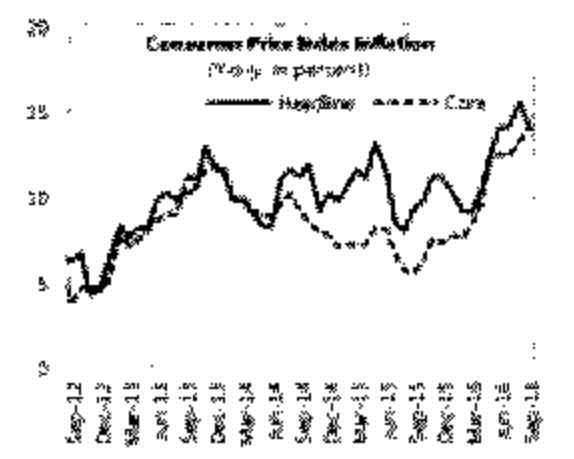
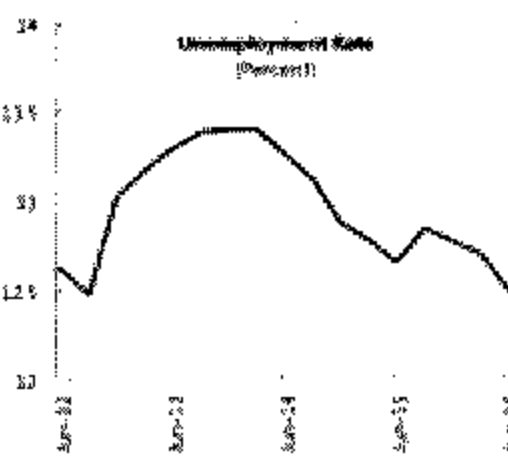
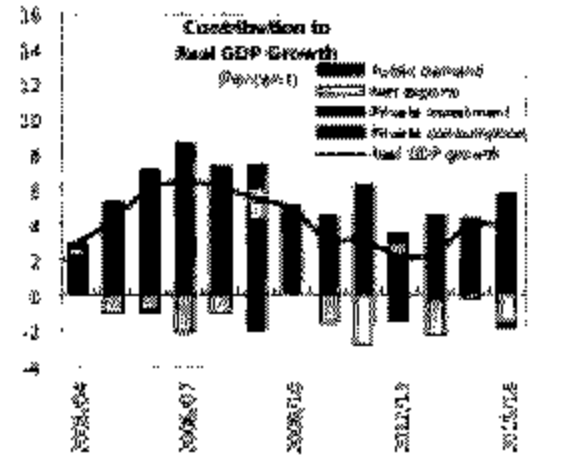
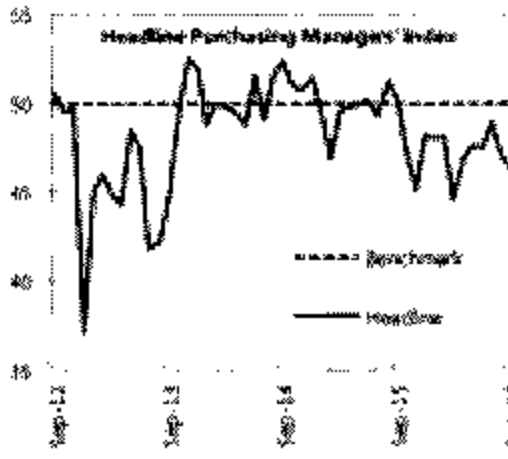
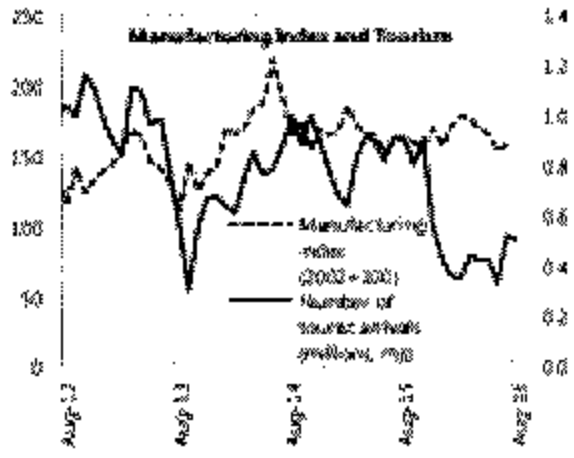
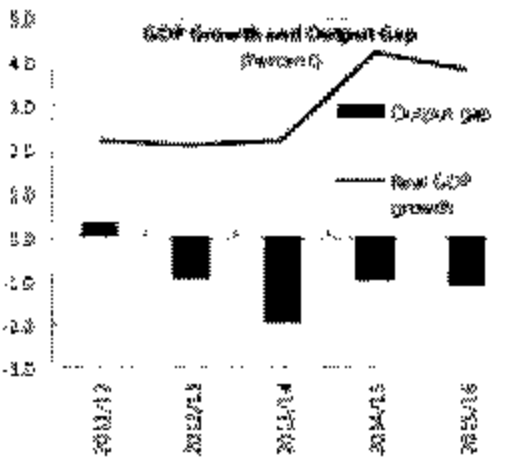
وستظهر ضغوطاً لإضعاف سياسة المالية العامة، الأمر الذي يتعين مقاومته إذا كان التضخم والدين العام تحت السيطرة، أما إصلاح الدعم فهو ضروري وشاق في نفس الوقت. وقد أجرت السلطات زيادات كبيرة في أسعار الوقود في نوفمبر ٢٠١٦، ولكنها تكفى بالكاد لرفع نسبة السعر في مقابل التكلفة، نظراً لارتفاعات أسعار النفط العالمية وانخفاض سعر الجنيه في الآونة الأخيرة. وتعتبر هذه الزيادة المطبقة، إلى جانب التزام السلطات، باعثاً على الاطمئنان لإمكانية تحقيق أهداف البرنامج المتمثلة في رفع الكفاءة وتخفيف العبء عن المالية العامة، وستحتاج السلطات إلى إجراء زيادات كبيرة أخرى في أسعار الطاقة لتحقيق هدف إلغاء أغلبية الدعم في السنوات القادمة، وسيستغرق الإصلاح الهيكلي عدة سنوات، وقد يتعرض لخطر التراجع تحت ضغط المصالح المكتسبة، وسيكون من الضروري المشاورة في تنفيذ البرنامج من أجل إعادة بناء الاحتياطيات الدولية، وتوحيد سوق الصرف الأجنبي، وتحسين وضع الدين بما يضمن القدرة على تحمله. وسيتعين أيضاً تكثيف جهود الإصلاح لاستعادة الثقة وتحقيق ما تتمتع به مصر من إمكانات النمو .

٤٥ - وهناك مخاطر خارجية أيضاً، فقد تعرّض أمن مصر ذاته لأعمال الإرهاب، وهو غير محصن من التأثير بأزمات البلدان المجاورة، ومع عودة مصر إلى التعامل مع الأسواق المالية الدولية، ستكتسب المخاطر المالية العالمية أهمية أكبر بالنسبة لها. ومع تحسن أنشطة التجارة والسياحة، سيصبح أداء شركائها التجاريين عاملاً مؤثراً بالنسبة لها أيضاً .

٤٦ - ويشكل الدعم المالي من شركاء مصر الدوليين عنصراً أساسياً في هذا البرنامج، ويعتبر البنك الدولي وبنك التنمية الإفريقي شريكين قويين في هذه العملية. ويفضل الدعم السخي الذي جاء في حينه من الصين ودولة الإمارات وبلدان مجموعة السبعة، تمكنت مصر من سد الفجوة التمويلية والوصول بهذا البرنامج إلى مرحلة العرض على المجلس التنفيذي. وستكون هناك حاجة للحصول على تمويل جديد وتجديد الديون التي يحل أجل استحقاقها في السنوات التالية للبرنامج، وإن كانت الحاجة لمثل هذا الدعم ستتناقص بالتدريج مع نهاية فترة البرنامج .

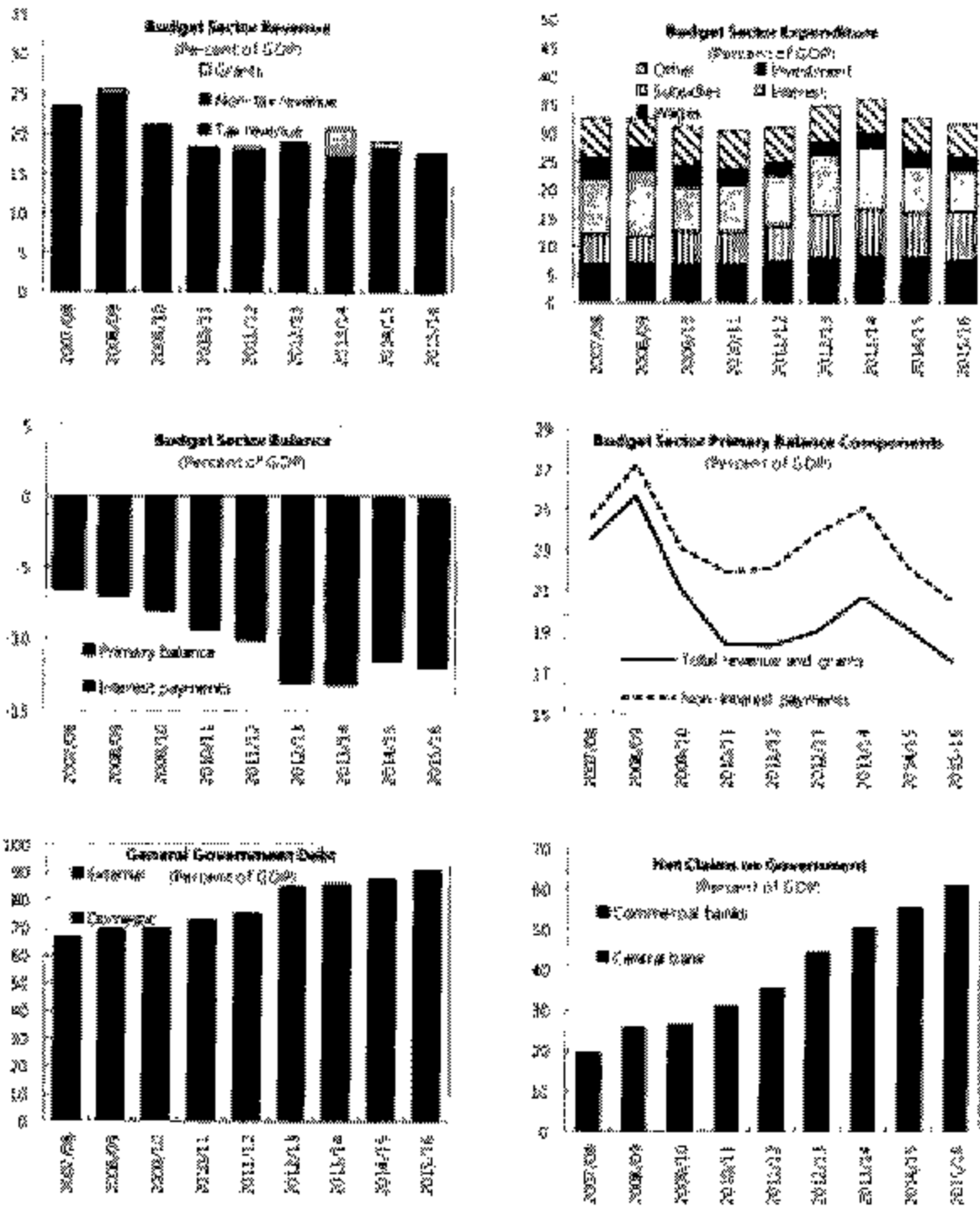
٤٧ - ويمثل هذا البرنامج فرصة أيضاً، فمع سنّ الإجراءات التي يتضمنها البرنامج، بدأت مصر التحرك في اتجاه اقتصادي جديد يتناسب مع دورها المهم في العالم العربي ومع طموحات جيل جديد من المصريين أصحاب الرؤية المنفتحة. ومع استعادة الاستقرار الاقتصادي الكلي، ستتمكن مصر من إغلاق صفحة الاضطرابات الاقتصادية التي أعقبت الثورة، كما ستتمكن من معالجة مشكلات النمو غير الاحتوائي وتحقيق احتوائية الاقتصاد بإجراء إصلاحات جوهرية تشمل سياسة سعر الصرف، ودعم الوقود، ومناخ الأعمال، والمعوقات التي تحول دون انخراط محدودى الدخل في النشاط الاقتصادي. ويدعم خبراء الصندوق طلب السلطات المصرية عقد اتفاق للاستفادة من "تسهيل الصندوق الممدد" لمدة ثلاث سنوات، وطلبها الموافقة مؤقتاً على الإجراء الذي ينشئ ممارسة تعدد أسعار الصرف على اعتبار أنه لا ينطوي على تمييز ضد الأعضاء الآخرين، ولا يضر بمصالحهم، ولا يعيق تصحيح ميزان المدفوعات، ولكونه إجراءً مؤقتاً .

Figure 1. Egypt: Real Sector Developments



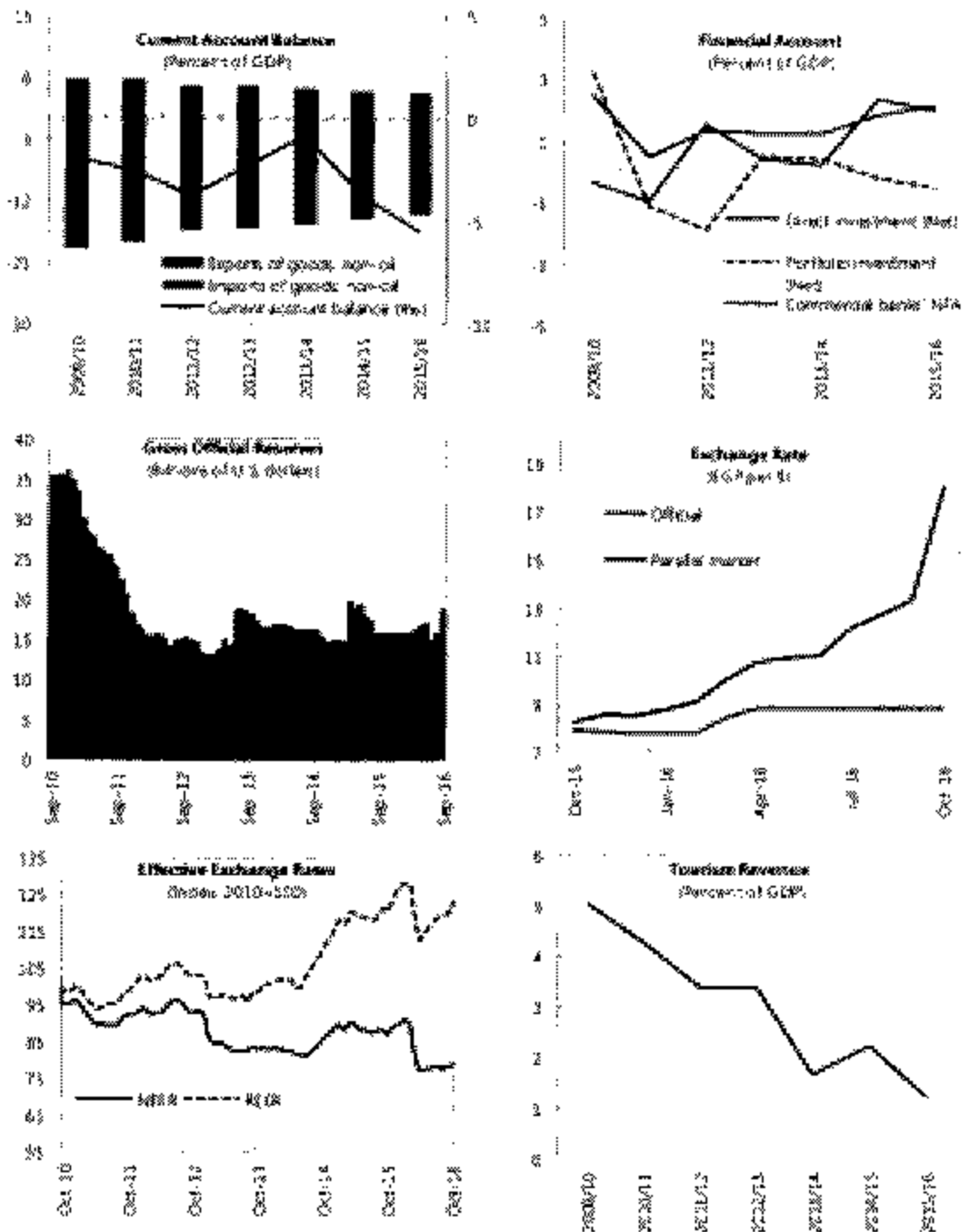
Sources: Egyptian authorities; IMF, International Financial Statistics; Bloomberg; Saudi Economics; and IMF staff calculations and projections.

Figure 2. Egypt: Fiscal Sector Developments



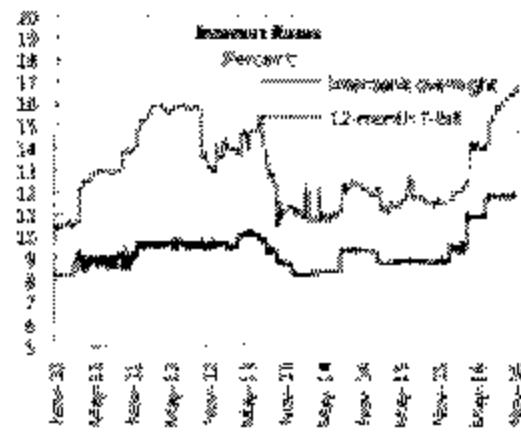
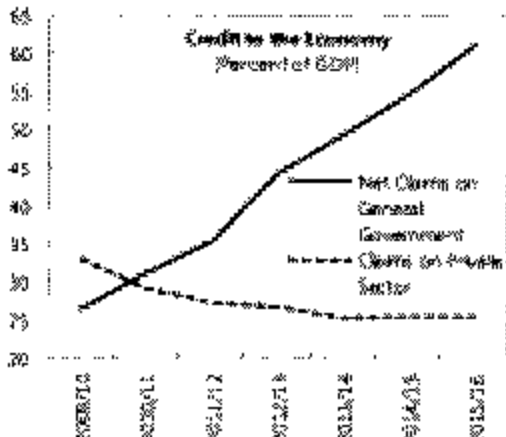
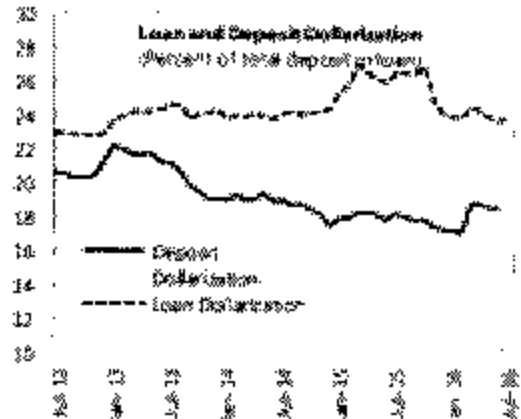
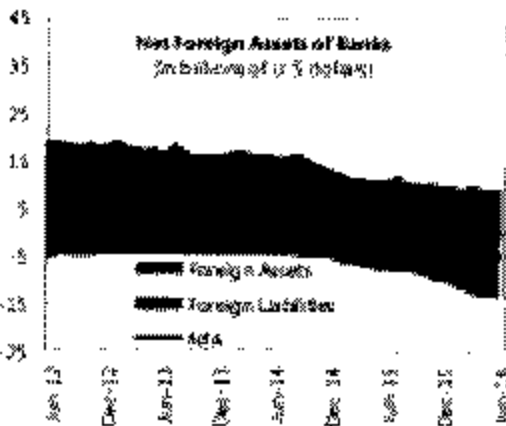
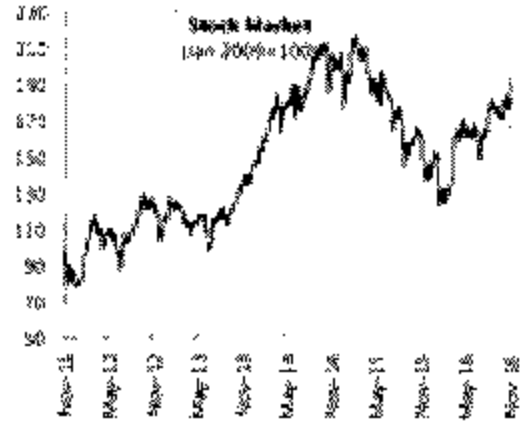
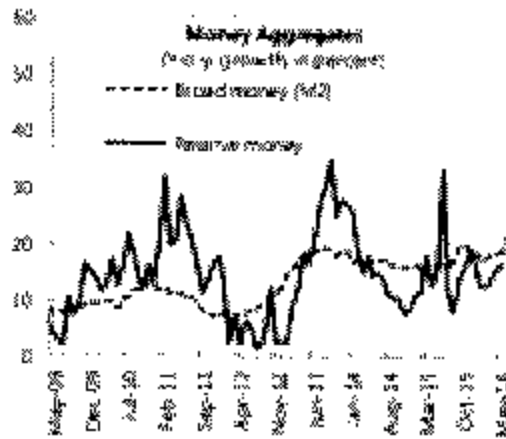
Sources: Egyptian authorities; IMF; International Financial Statistics; Bloomberg; and IMF staff calculations and projections.

Figure 3. Egypt: External Sector Developments



Sources: Egyptian authorities; IMF, International Financial Statistics; Bloomberg; and WAF staff calculations and projections.

Figure 4. Egypt: Monetary Sector Developments



Sources: Egyptian authorities; International Financial Statistics; Bloomberg; and IMF staff calculations and projections.

Table 1. Egypt: Selected Macroeconomic Indicators, 2011/12-2016/17<sup>1/</sup>

	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16 Act	2016/17 Prog.
<b>Output and prices</b>						
Real GDP (market prices)	2.3	2.1	2.2	4.7	3.8	4.0
Consumer prices (end of period)	7.3	9.8	9.2	11.4	14.0	18.8
Consumer prices (period average)	8.6	8.9	10.1	11.0	10.7	18.2
<b>Public finances</b>						
<b>General government<sup>2/</sup></b>						
Revenue and grants	21.3	21.9	23.7	21.9	20.3	23.3
Expenditure (incl. net acquisition of financial assets)	32.3	35.3	36.7	32.5	32.0	31.1
Of which: interest	5.6	7.3	7.8	7.3	8.1	8.7
Overall balance	-11.0	-13.4	-13.0	-11.5	-12.0	-10.0
Overall balance, incl. grants	-10.6	-13.7	-12.9	-11.8	-12.2	-10.3
Primary balance <sup>3/</sup>	-4.9	-6.3	-5.8	-4.8	-4.4	-3.8
Global Debt	24.6	34.8	38.1	39.0	34.6	33.8
External	9.3	10.8	9.4	8.0	7.7	10.1
Domestic	15.3	24.0	28.7	31.0	26.9	23.7
<b>Budget sector<sup>4/</sup></b>						
Revenue and grants	18.2	19.0	20.8	19.1	17.6	22.9
Expenditure (incl. net acquisition of financial assets)	28.4	32.0	33.9	30.8	29.4	30.5
Of which: fuel subsidies	5.8	7.0	8.0	8.0	8.0	3.8
Of which: food subsidies	3.8	1.8	1.7	1.7	3.5	2.4
Overall balance	-10.2	-13.0	-13.1	-11.7	-11.8	-8.6
Overall balance, incl. grants	-10.7	-13.3	-12.7	-12.5	-12.3	-10.3
Primary balance	-3.8	-5.1	-4.8	-3.7	-3.5	-2.9
<b>Monetary sector</b>						
Credit to the private sector	7.1	9.8	7.4	16.7	14.7	8.3
Reserve money <sup>5/</sup>	5.1	20.4	14.8	35.3	13.6	18.1
Broad money (M2)	8.3	18.4	17.1	18.4	18.6	18.7
Treasury bill sales, 3 month (average, in percent)	13.6	13.4	10.9	11.4	13.8	15.7
<b>External sector</b>						
Exports of goods (in US\$, percentage change)	-7.1	7.6	-3.2	-15.5	-10.7	-7.8
Imports of goods (in US\$, percentage change)	3.7	2.4	3.7	1.7	-7.4	3.7
Merchandise trade balance	-10.8	5.2	-6.5	-17.2	-11.0	-11.6
Current account	-3.7	-2.7	-0.8	-1.7	-5.5	-5.2
Capital and financial account (incl. errors and omissions)	-3.7	1.1	0.9	5.5	4.6	3.7
Foreign direct investment (net, in billions of US\$)	3.7	0.6	3.8	6.1	6.9	9.4
External debt <sup>4/</sup>	13.5	15.1	15.1	14.3	14.0	23.9
Gross international reserves (in billion of US\$)	35.2	34.5	16.1	19.5	17.1	22.0
in months of next year's imports of goods and services	2.7	2.5	2.3	2.6	3.1	3.7
in percent of short-term external debt <sup>5/</sup>	308.8	138.1	191.9	280.6	267.8	281.1
Financing gap (in billion of US\$)	..	..	..	..	0.0	16.8
<b>Macroeconomic terms</b>						
Regional GDP (in billion of Egyptian pounds)	1,656.6	1,843.8	2,101.9	2,429.8	2,777.9	3,434.1
Nominal GDP (in billion of US\$)	273.8	285.4	301.7	300.3	..	..
GDP per capita (in US\$)	1,547	1,270	1,478	1,730	..	..
Unemployment rate (period average, percent)	12.4	13.0	13.4	12.9	12.7	13.3
Poverty rate (percent)	n.a.	28.3	..	..	..	..
Population (in millions)	82.4	84.7	88.7	89.0	91.2	92.9

Sources: Egyptian authorities, and IMF staff estimates and projections.

<sup>1/</sup> Fiscal year ends June 30.<sup>2/</sup> General government includes the budget sector, the National Investment Bank (NIB) and social insurance funds.<sup>3/</sup> Budget sector comprises central government, local governments, and some public corporations.<sup>4/</sup> Includes multilateral and bilateral public sector borrowing, private borrowing and prospective financing (in 2013/14).<sup>5/</sup> Debt as remaining monetary and stock of foreign holding of T-bills.







Table 4. Egypt: Budget Sector Operations, 2011/12-2020/21<sup>1/2</sup>

(In billions of Egyptian pounds, unless otherwise indicated)

	Periods									
	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
<b>Revenue and grants</b>	253.8	322.8	328.8	376.5	487.8	722.2	703.1	889.8	1207.8	1171.1
Tax revenue	267.4	352.1	360.8	406.0	526.0	721.3	726.4	886.7	1211.2	1171.1
Revenue from property	238.8	314.7	318.1	358.2	465.0	622.1	657.4	816.1	1092.0	1071.1
Personal property tax	21.7	28.7	35.4	38.2	47.8	58.9	73.4	87.2	107.2	130.7
Corporate income tax	10.5	16.3	18.8	19.6	17.2	12.1	12.8	14.5	20.1	24.0
EGIT	34.1	47.4	46.1	46.2	70.7	70.3	65.0	61.7	74.8	87.0
Other	38.5	45.1	47.7	55.6	67.2	83.8	105.0	128.8	148.8	155.4
Property	11.1	18.3	18.8	21.2	28.3	37.8	48.8	63.8	81.1	87.0
Statutory and services	84.4	92.8	88.9	122.8	141.8	218.2	247.3	326.6	481.1	476.2
Oil revenue	10.4	10.4	5.1	13.4	14.4	11.1	12.4	11.5	14.0	13.5
Suez Canal	14.0	16.4	17.1	21.8	26.2	36.1	36.1	45.4	47.0	48.2
Other fees	3.7	7.1	11.1	20.2	11.8	15.6	15.6	14.0	16.0	16.0
Interest revenue	34.1	34.0	30.8	183.8	74.8	74.8	100.1	211.9	227.1	225.8
Oil related services revenue	17.8	21.7	20.3	31.4	27.2	18.8	22.2	32.0	42.0	47.2
Other services revenue	34.1	19.4	11.7	131.4	117.1	113.4	142.8	142.4	205.1	208.2
Oil related interest revenue	1.1	0.8	0.7	1.8	1.9	2.4	1.8	1.4	2.4	2.4
Grants	19.1	1.0	7.2	7.5	4.2	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
<b>Expenditures</b>	473.8	588.8	701.1	729.8	830.2	1043.8	1286.1	1388.4	1233.4	1281.1
Wages and other personnel costs	133.8	141.0	178.4	188.6	212.0	238.2	251.8	281.4	307.2	304.8
Materials for goods and services	24.4	28.7	37.7	37.8	38.2	44.2	54.0	71.1	86.2	101.8
Interest	228.8	241.0	271.1	284.0	281.1	321.8	378.0	418.0	448.2	468.8
Domestic	191.2	181.1	188.2	208.1	206.5	208.8	251.1	271.8	321.4	301.1
External	37.6	60.0	82.9	75.9	74.6	113.0	126.9	146.2	126.8	167.7
Subsidies, grants, and social services	158.2	187.1	218.6	208.6	201.2	248.4	258.1	266.1	264.1	261.2
Energy subsidies	88.1	118.0	138.1	127.1	114.4	141.0	141.1	141.1	141.1	141.1
Oil related fuel subsidy	68.1	101.0	118.1	101.1	81.1	101.1	101.1	101.1	101.1	101.1
Social subsidies for	30.0	31.4	30.5	30.5	33.3	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0
Transfer to SF	4.2	28.0	29.2	33.1	42.8	32.1	11.8	99.0	124.8	144.1
Other	77.8	101.0	118.1	117.1	114.4	114.4	114.4	114.4	114.4	114.4
Other current	30.8	31.0	31.1	30.1	34.8	34.8	34.8	34.8	34.8	34.8
Investment	11.0	19.0	12.9	31.7	38.1	74.0	74.4	112.8	130.8	147.4
Cash balance	187.4	167.4	265.2	288.8	422.0	381.1	338.8	271.2	201.0	268.1
Net acquisition of financial assets	0.7	1.0	10.1	11.8	14.1	11.7	1.9	1.0	10.0	10.0
Change working capital positions	-184.1	270.8	271.4	-278.8	-186.6	844.8	941.7	176.0	180.0	271.1
Change balance authorities withdrawn to	-184.1	-238.8	251.4	-274.2	-186.6	844.8	941.7	176.0	180.0	271.1
Other	294.7	239.8	275.2	279.8	336.8	296.1	287.1	272.8	230.8	239.8
Net deposits	340.4	278.0	272.1	272.8	341.8	334.7	296.1	276.3	233.2	243.8
Bank	340.4	271.2	266.4	274.8	338.8	334.4	271.0	177.0	147.1	147.0
Non-bank	0.0	6.8	5.7	8.0	7.0	10.3	15.1	19.3	16.1	6.8
Net withdrawal	-45.7	-38.2	-9.9	-93.0	-105.0	-38.7	-29.0	-24.2	-1.1	-4.0
Financing gap	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Change budget income ratio to	1.368	1.441	1.264	1.275	1.279	1.388	1.381	1.291	1.238	1.374
Other general government debt	1.735	1.363	1.012	2.141	1.828	1.734	1.898	1.011	1.411	1.738
Overall balance net of some off revenues	-184.7	-239.8	275.1	-278.0	-336.8	844.8	941.7	276.1	180.0	271.1
Overall GDP (in billions of Egyptian pounds)	1,898.8	1,944.8	2,332.8	2,424.8	2,772.8	3,434.1	4,084.7	4,721.1	5,330.2	6,270.1

Source: Ministry of Finance and the staff estimates.  
 1/ Budget sector comprises central and local governments and some public corporations. Fiscal year ends June 30. Cash flow.  
 2/ Other revenues include subsidies paid to farmers.  
 3/ The materials withdrawn to SF are in 2014/15 and 2014/17 the transfer to the budget of Special Economic Zone in the CEZ included from external financing the SFH 2012/13. SFH reported their activity as external bank reporting before the law, consistent with SFH principles.  
 4/ The working capital positions include corporate income tax receipts from SFH and foreign purchase, supplies, supplementary government, other bank, net current transfers, and deposits collected from SFH.  
 5/ Includes (only) account to the SFH for payment of staff salary and pension scheme liabilities.

Table 5. Egypt: Budget Sector Operations, 2011/12-2020/21<sup>1/</sup>

(In percent of GDP)

	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16		2016/17			
					Actual	Projection	2016/17	2016/17	2017/18	2018/19
<b>Revenue and grants</b>	38.1	38.0	38.8	38.7	37.4	36.7	36.8	37.2	37.1	37.1
<b>Tax revenue</b>	32.3	32.6	32.4	32.6	32.3	32.8	32.3	32.7	32.8	32.9
Income and corporate tax	8.1	7.8	8.4	8.2	7.8	7.8	8.0	8.3	8.1	8.1
Personal income tax	1.0	1.4	1.6	1.6	1.6	1.6	1.8	1.8	2.0	2.0
Corporate income tax	4.2	3.0	4.3	3.8	3.2	3.1	3.3	3.6	3.7	4.1
GAPC	2.1	1.4	2.0	1.9	2.7	2.4	2.7	2.8	2.8	2.8
Other	2.2	2.2	2.1	2.3	2.4	2.4	2.4	2.7	2.8	3.2
Property	0.6	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1	1.2	1.0	0.9	0.7
Goods and services	3.1	3.0	4.4	3.3	3.1	3.6	4.7	3.9	3.3	3.8
VAT and excise	0.9	0.7	0.7	0.4	0.5	0.8	0.4	0.7	0.1	0.1
GST and alcohol excise	4.2	4.1	4.1	4.5	4.6	4.0	4.6	6.7	4.4	4.6
International trade	0.8	0.8	0.8	0.8	1.0	1.1	0.9	0.9	0.9	0.8
Other taxes	0.2	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.1	0.3	0.3
Non-tax revenue	3.2	3.2	4.0	3.3	3.0	3.6	4.3	4.3	4.1	4.2
Oil-related current revenues	1.4	1.3	1.1	1.1	1.0	0.9	0.4	0.7	0.8	0.8
Other current revenues	0.3	1.9	3.7	4.2	4.2	4.3	4.0	3.6	3.3	3.4
Oil-related mineral income	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0
Grants	0.4	0.1	0.4	1.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
<b>Expenditure</b>	30.4	31.9	32.4	32.2	29.2	30.6	27.1	26.2	23.8	22.7
Wages and other remunerations	7.4	7.8	8.3	8.2	7.4	8.7	4.1	4.0	3.7	3.3
Purchases of goods and services	1.6	1.4	1.3	1.3	1.7	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
Interest	3.3	3.3	3.3	3.3	3.7	3.2	3.4	3.3	3.4	3.0
Domestic	3.3	3.0	3.0	3.0	3.3	2.7	2.8	2.7	2.7	2.4
Foreign	0.0	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6	0.6	0.7	0.6
Subsidies, grants and social services	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Energy subsidies	0.8	1.0	0.6	0.0	0.0	2.0	1.4	0.4	0.4	0.4
Of which: fuel subsidy	0.8	0.5	0.0	0.0	0.0	1.8	0.9	0.4	0.4	0.4
Food subsidies 2/	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tuition 3/	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other current	0.8	0.8	2.0	2.1	2.0	1.7	1.5	1.5	1.4	1.4
Investment	3.2	3.1	2.5	2.0	2.0	4.4	2.3	2.4	2.4	2.4
<b>Current balance</b>	-12.1	-12.9	-11.6	-11.0	-11.4	-9.7	-10.3	-11.7	-10.7	-10.4
Net acquisition of financial assets	0.0	0.1	0.5	0.3	0.3	0.3	0.1	0.2	0.6	0.3
<b>Overall balance (fwd cash deficit)</b>	-12.1	-13.0	-11.1	-10.7	-11.1	-10.0	-10.2	-11.5	-10.1	-10.1
<b>Overall balance (including 4/ deficit)</b>	-12.1	-13.0	-11.7	-11.4	-11.1	-10.0	-10.1	-11.3	-10.5	-10.4
<b>Financing</b>	10.1	10.0	11.1	11.2	11.3	7.5	8.0	4.7	4.6	4.6
Net domestic	10.0	10.1	11.0	11.2	11.3	6.7	7.3	3.5	4.4	4.0
Bank	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.4	1.7	1.7	2.0	1.4
Nonbank	1.0	1.1	1.4	1.4	1.4	1.0	1.4	1.4	1.4	1.4
Net external	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.8	0.7	1.2	0.2	0.6
<b>Financing gap</b>	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-2.6	-2.0	-1.2	-0.0	-0.0
<b>Memorandum items</b>										
Total reserves (including 5/ derivatives, debt) (including)						2.8	4.3	5.1	4.1	4.3
Reserve measures						2.2	3.9	4.4	3.7	4.2
Energy subsidy reforms						3.2	1.8	1.2	0.4	0.1
Of which: fuel subsidy						0.5	0.4	1.1	2.4	2.0
Other spending						0.0	0.0	0.4	0.0	0.4
Social spending measures (1/ chosen increased spending)						-1.0	-1.1	-1.3	-0.7	-0.9
Primary balance	-1.0	-1.0	-0.9	-0.6	-1.4	-0.8	0.1	2.1	2.1	2.1
Oil balance 4/	-1.0	-1.0	-0.7	-0.7	-0.8	-1.0	0.2	1.0	1.4	1.4
Green budget sector debt 5/	79.0	89.0	90.6	88.7	88.7	89.0	88.3	88.7	88.6	88.7
external GDP (in billions of Egyptian pounds)	1,006.4	1,046.8	1,101.4	1,120.8	1,177.8	1,434.1	1,066.7	1,225.7	1,100.2	1,076.2

Source: Ministry of Finance, and staff estimates.

1/ Budget sector comprises central and local governments and some public corporations. Fiscal year ends June 30. Cash basis.

2/ Fuel subsidies include subsidies paid to farmers.

3/ The authorities accounted as grants to 2011/12 and 2014/15 the transfer to the budget of special requests filed to the CBE received from abroad following the 2011 CBE Act. Staff recorded these amounts as central bank financing from the int. creditors with special privileges.

4/ Oil revenue from fuel subsidies, oil revenue, mineral corporate income tax receipts from EOPC and foreign partners, royalties, extraordinary payments, other taxes on mineral products, and payments received from EOPC.

5/ Includes debt issued to the SF for settlement of past services and implied future liabilities.

Table 6. Egypt: General Government Operations, 2011/12-2020/21<sup>1/2</sup>

	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21 <sup>3/4</sup>
	(\$m)									
	Population									
	In billions of Egyptian pounds									
<b>Revenue and grants</b>	348.9	401.9	496.4	533.3	568.8	798.1	877.8	1,104.0	1,198.1	1,200.4
<b>Tax revenue</b>	229.4	251.1	302.1	328.6	358.4	419.1	596.4	698.1	788.1	811.1
Income and property	104.8	124.3	139.7	139.9	183.4	202.3	277.3	303.3	348.3	439.1
Corporate income tax	25.7	26.3	15.4	26.3	46.3	46.3	73.1	63.1	107.7	130.1
Corporate income tax FISCAL	63.0	61.0	66.9	61.6	67.8	108.1	115.0	148.1	163.1	142.4
Other	34.1	43.8	46.3	36.3	23.2	26.3	34.0	41.7	31.3	57.0
Other	35.3	48.7	65.3	25.4	41.7	62.6	126.0	126.8	146.8	145.4
Goods and services	64.6	63.9	51.0	112.0	141.6	176.1	176.0	138.4	161.7	128.1
Of which:										
Excise and social security	24.0	24.0	66.6	126.0	126.7	168.3	168.3	124.4	147.3	61.1
Manufacture trade taxes	34.8	16.9	11.7	11.4	26.7	36.7	48.5	42.4	47.1	48.1
Other taxes	5.7	7.0	11.3	19.3	11.6	11.4	11.4	16.0	16.0	16.0
Miscellaneous	106.4	147.1	161.3	202.6	221.3	228.7	291.2	217.6	162.4	162.0
Of which: Interest income	4.8	4.4	4.8	11.0	11.6	11.0	11.6	14.1	11.4	11.0
Grants	35.1	31.0	24.4	29.3	4.9	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
<b>Expenditure</b>	516.4	644.1	738.8	801.4	884.1	1,112.0	1,236.1	1,396.1	1,336.1	1,168.7
<b>Wages and other remunerations</b>	124.3	140.3	162.0	162.0	155.0	202.0	204.0	204.0	161.6	140.4
<b>Purchases of goods and services</b>	22.1	22.2	21.5	21.6	22.6	24.1	21.2	21.2	16.6	120.0
<b>Interest</b>	10.4	12.0	13.3	17.4	19.4	29.3	30.0	30.0	13.4	140.0
<b>Domestic interest</b>	10.4	11.4	14.1	17.1	19.1	29.1	30.1	30.1	13.1	121.0
<b>Foreign interest</b>	0.4	0.6	0.9	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	19.0
<b>Subsidies, grants, and social benefits</b>	296.3	261.0	296.0	280.0	286.7	360.0	375.6	420.0	427.7	460.0
<b>Other current</b>	11.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1
<b>Investment</b>	26.2	26.2	13.0	40.4	68.7	126.0	64.6	112.1	120.0	167.0
<b>Net acquisition of financial assets</b>	-1.8	6.4	18.1	16.1	14.3	11.1	0.0	7.1	50.0	80.0
<b>Overall balance</b>	-167.5	-242.2	-242.4	-268.1	-315.3	-313.9	-358.3	-292.1	-138.0	-268.3
<b>Financing</b>	140.7	244.3	271.8	272.8	229.3	293.8	271.1	240.3	246.8	248.9
<b>Net domestic</b>	124.3	208.7	278.0	277.1	245.2	320.1	304.6	240.1	245.8	275.4
<b>Bank</b>	143.9	251.7	267.1	231.1	201.4	254.9	226.7	171.1	147.9	145.1
<b>Nonbank</b>	19.7	57.0	11.0	46.0	144.0	165.0	178.0	169.0	98.0	130.0
<b>Net external</b>	-8.3	35.6	-6.2	-4.8	-15.9	-26.3	-33.5	-39.8	-9.7	-26.5
<b>Other</b>	-8.3	-42.1	-12.2	-4.2	-17.1	-4.1	-4.1	-4.1	-4.1	-4.1
<b>Financing gap</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	As percent of GDP (2011/12=100)									
<b>Revenue and grants</b>	20.1	21.9	24.7	21.9	24.3	23.2	21.9	21.7	21.9	21.4
<b>Tax revenue</b>	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6
Income and property	7.9	6.0	7.1	6.1	6.0	6.4	7.1	6.0	6.4	6.1
Of which: Corporate income tax	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Grants	0.4	0.8	0.4	1.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>Expenditure</b>	31.2	32.3	31.0	31.2	31.2	31.2	29.8	27.6	25.1	25.2
<b>Wages and other remunerations</b>	7.3	7.9	6.5	6.3	5.7	6.2	6.4	6.2	5.8	5.2
<b>Purchases of goods and services</b>	1.3	1.1	1.1	1.1	1.2	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1
<b>Interest</b>	5.6	7.0	7.6	7.8	6.2	6.7	6.2	7.4	6.0	5.7
<b>Subsidies, grants, and social benefits</b>	17.8	14.3	14.2	13.9	13.9	16.2	16.2	16.5	16.5	16.1
<b>Other current</b>	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
<b>Investment</b>	3.0	3.1	2.5	2.9	3.3	4.4	2.8	2.4	2.4	2.4
<b>Net acquisition of financial assets</b>	-0.1	0.1	0.5	0.5	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Overall balance</b>	-11.1	-13.4	-11.3	-11.1	-11.0	-11.0	-8.9	-6.0	-3.2	-3.8
<b>Financing</b>	10.0	11.9	11.7	11.2	11.0	7.0	6.6	6.0	6.6	6.0
<b>Net domestic</b>	10.0	14.6	11.8	11.1	10.4	6.0	5.5	5.1	6.1	6.1
<b>Bank</b>	11.0	14.6	11.1	6.7	10.1	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
<b>Nonbank</b>	0.3	0.0	0.7	4.7	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
<b>Net external</b>	-0.3	1.1	-0.2	-0.3	-0.3	-1.7	-0.7	-0.8	-0.5	-0.5
<b>Other</b>	-0.6	1.1	-0.6	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
<b>Financing gap</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Government debt</b>										
<b>Primary balance</b>	-4.6	6.1	1.2	-4.5	1.6	-1.0	0.0	1.4	1.6	1.6
<b>Grants only</b>	34.6	34.6	34.6	34.6	34.6	34.6	34.6	34.6	34.6	34.6
<b>Net debt</b>	44.0	34.7	27.0	30.2	36.7	36.0	31.4	30.0	29.0	26.4
<b>Government debt in billions of LE</b>	1,200.0	1,360.1	1,453.2	1,460.0	1,436.7	1,200.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,200.0
<b>Net debt in billions of LE</b>	1,200.0	1,360.1	1,453.2	1,460.0	1,436.7	1,200.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,200.0
<b>Government debt as a percent of GDP</b>	1,200.0	1,360.1	1,453.2	1,460.0	1,436.7	1,200.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,200.0

Source: Ministry of Finance and IMF staff estimates.

1/ General government includes budget deficit, regional government debt (RIG) and social insurance funds. Fiscal year ends on 30 June each.

Table 7a. Egypt: Central Bank Accounts, 2011/12-2020/21

	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
	Projections									
	(end-period, in billions of Egyptian Pounds, unless otherwise indicated)									
Net foreign assets	76	36	37	25	-45	-59	34	149	201	283
Foreign assets	92	99	116	148	150	286	396	474	503	591
Foreign liabilities	16	64	79	123	195	145	362	325	302	311
Net domestic assets	188	282	377	461	523	614	626	618	656	688
Net credit to central government	176	314	434	585	668	794	785	772	763	772
Net credit to public economic authorities	-11	-12	-14	-61	-39	-29	-39	-31	-32	-32
Credit to banks	58	46	25	25	120	153	184	184	184	184
Banks deposits in foreign currency	25	-32	-34	51	-61	-110	-120	-132	-135	-138
Open market operations	-3	-21	-44.1	0	-190	-119	-173	-159	-109	-82
Other items net	-8	-14	-39	-37	-16	-76	-22	-16	-16	-16
Reserve money 1/	264	318	364	466	478	555	660	767	856	989
Currency in circulation	398	241	271	293	347	401	416	544	605	688
Reserves of banks	70	77	94	193	131	154	190	223	251	265
Cash in vaults	11	20	18	21	22	25	29	34	38	43
Deposits in local currency	59	57	76	172	110	129	160	189	213	242

Sources: Central Bank of Egypt and IMF staff estimates and projections.

1/ Reserve money in 2014/15 was affected by cancellation of deposit receipts at the CBG due to unanticipated announcement of national holiday on June 30, 2015.

Table 7b. Egypt: Monetary Survey, 2011/12-2020/21

	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
<i>(All figures in billions of Egyptian pounds)</i>										
<b>Real Monetary Assets</b>	151.8	170.1	158.1	151.9	177.4	191.4	183.6	194.8	254.8	256.8
Central bank	75.1	79.8	81.4	79.3	84.9	84.4	84.8	84.8	108.2	108.7
Commercial banks	76.7	90.3	76.7	72.6	92.5	107.0	98.8	110.0	146.6	148.1
<b>Real Monetary Liabilities</b>	930.4	1,175.2	1,397.5	1,714.8	1,631.8	1,946.0	2,313.7	1,725.7	1,526.1	1,408.8
Real claims on central bank and local governments	549.4	447.7	1,008.1	1,318.1	1,447.1	1,671.5	2,124.5	2,128.7	2,426.1	1,754.4
Real claims on public authorities and institutions	-188.6	-12.0	6.3	-40.3	37.2	94.0	78.8	102.9	127.8	141.8
Claims on public sector counterparties	48.8	41.9	48.4	48.2	40.7	154.5	136.1	122.7	118.0	178.8
Claims on private sector	40.3	407.7	934.3	831.6	712.3	171.3	283.8	1,014.8	1,136.8	1,381.3
Real other assets	-138.9	-178.6	-138.9	-168.4	-206.1	-154.0	-138.1	-113.1	-101.3	-161.3
<b>Real Money Stock</b>	1,284.4	1,299.7	1,184.8	1,468.1	1,596.2	1,664.1	1,608.1	1,480.4	1,608.8	1,401.6
Monetary circulation (M1)	988.4	1,075.1	1,082.5	1,102.3	1,270.1	1,308.0	1,175.0	1,090.4	1,124.0	1,041.8
Currency outside banks	184.9	240.4	272.9	292.7	348.2	401.4	472.3	540.8	588.9	645.7
Monetary deposits	154.5	832.8	1,229.7	1,209.8	1,421.8	1,506.6	1,304.6	1,095.5	1,035.2	1,077.5
Foreign currency deposits	180.2	224.1	116.1	288.2	323.8	353.1	324.1	341.0	473.4	522.8
<i>(Annual average change, unless otherwise specified)</i>										
Real money stock	8.0	18.4	-11.1	18.4	18.6	14.2	20.8	-16.1	13.0	-12.8
Monetary circulation component (M1)	8.0	18.0	-10.1	17.5	17.8	8.8	21.2	-17.4	17.4	-11.3
Monetary M2	1.5	20.4	14.8	18.8	-1.4	14.1	18.8	14.2	11.4	-11.1
<b>Contributions to Real Money Growth</b>	8.0	18.4	-11.1	18.4	18.6	14.2	20.8	-16.1	13.0	-12.8
Real currency issues	-0.1	2.4	0.3	-4.5	-7.9	49.4	3.4	5.4	7.8	-6.8
Real deposits issues	11.8	16.0	11.3	22.9	26.5	17.1	15.1	11.0	8.2	-7.7
Change in the private sector	1.1	3.8	-1.4	18.7	18.3	8.0	13.8	10.8	11.8	-11.7
Change in government and public sector counterparties	68.6	88.2	108.1	105.1	111.2	116.7	127.4	64.8	61.9	-67.2
<b>Monetary Assets</b>										
Velocity (M1/GDP) (left)	1.8	1.4	1.8	1.1	1.7	1.8	1.9	1.8	1.8	1.8
Velocity (M2/GDP) (right)	2.6	1.7	1.7	1.8	1.4	1.7	1.5	1.4	1.3	1.5
M2 as percent of GDP	66.1	70.3	79.3	117.7	75.4	71.3	72.3	71.0	71.2	70.2
Money multiplier (M2) / currency issues	1.8	3.4	3.1	3.1	1.6	3.5	3.4	3.4	3.1	1.7
Money multiplier (M2) / reserve issues	4.2	4.1	4.0	3.8	4.4	4.4	4.1	3.7	3.8	3.4
M2 as real money	1.0	1.9	2.2	4.1	-1.1	0.1	0.4	0.7	0.2	-0.7
Domestic currency deposits as real money	36.1	61.0	112.8	7.6	6.9	4.1	12.1	4.1	4.8	-6.7
Claims on private sector as real money	-0.1	0.0	-0.1	4.7	0.0	-1.1	4.3	0.2	0.1	-0.9
Foreign currency deposits as percent of total deposits	20.7	24.3	14.0	17.4	23.2	23.0	24.1	32.2	45.8	59.8

Source: Central Bank of Egypt, and IMF staff estimates and projections.

1. Egyptian money as of end 2019/20 was affected by cancellation of deposit certificates at 10% due to anticipated announcement of national currency on June 30, 2021.

Table 8a. Egypt: Summary of National Accounts, 2011/12-2020/21

	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
	Pre-Transition					Transition				
	(Annual change, in percent)									
<b>Real GDP at market price</b>	3.2	3.3	2.7	4.7	3.8	4.0	4.8	5.5	9.8	8.0
<b>Government demand subscriptions</b>	2.9	1.2	4.0	4.0	4.5	2.4	4.2	4.1	9.9	9.2
Private	2.8	0.9	3.7	3.6	5.8	1.2	3.9	4.3	9.8	9.3
Public	2.0	1.7	9.4	2.8	-1.3	20.8	12.4	4.0	4.0	9.4
<b>Consumption</b>	4.0	1.9	4.4	2.8	4.4	0.4	5.2	3.2	6.4	8.1
Private	3.3	2.8	4.1	2.8	5.5	2.8	5.5	2.7	6.1	8.0
Public	1.1	0.9	6.8	7.0	-1.1	-1.7	1.7	3.5	1.4	9.4
<b>Investment</b>	4.8	-0.4	1.7	8.0	5.0	14.0	-0.5	10.8	14.0	12.8
<b>Gross fixed capital formation</b>	7.1	2.8	1.4	9.8	12.8	13.0	-2.3	12.8	18.0	13.8
Private	13.7	9.8	17.8	18.8	15.9	8.8	15.9	17.2	17.2	14.8
Public	-11.6	2.9	20.7	1.8	0.2	20.0	-4.5	8.7	4.8	9.0
<b>Net exports of goods and services</b>	-2.8	0.8	-7.1	-9.7	1.0	1.0	-3.9	1.0	2.0	0.2
Exports of goods and services	-3.3	5.8	-11.9	-8.4	-5.8	8.0	8.7	10.2	4.3	9.0
Imports of goods and services	0.5	5.0	4.7	1.3	6.8	-7.0	7.7	9.2	9.8	8.8
<b>Real GDP at factor cost</b>	2.2	2.1	2.2	3.1	2.3	2.3	4.0	4.5	8.3	6.8
Agriculture	2.8	1.0	0.0	3.0	3.1	3.2	3.2	3.5	3.5	3.9
Construction	3.3	1.2	7.4	9.7	20.4	11.0	2.0	2.6	9.0	9.0
Industry	0.7	0.2	0.8	-0.1	-1.0	1.8	3.8	4.0	5.0	4.2
Services	2.7	2.3	2.0	4.0	3.2	4.1	4.8	5.2	5.8	6.0
General government	2.8	3.4	3.1	7.3	4.0	2.5	3.0	3.0	3.0	1.0
Suez Canal	0.9	-1.8	2.2	6.7	1.8	2.3	3.5	5.5	7.5	4.0
	(Contribution to real growth, in percent)									
<b>Real GDP at market price</b>	2.0	3.0	1.0	4.0	3.8	4.0	4.8	5.5	9.8	8.0
<b>Government demand subscriptions</b>	0.1	1.0	4.1	4.4	4.9	2.4	4.3	4.0	9.8	9.2
Private	0.1	0.8	3.0	3.4	3.3	1.1	4.4	4.1	9.2	9.1
Public	0.0	0.1	1.1	1.0	-0.4	1.3	-1.9	0.5	0.0	0.2
<b>Consumption</b>	1.4	2.7	4.1	3.1	4.1	0.3	4.6	2.9	3.6	1.2
Private	0.0	2.2	3.1	2.1	4.6	1.0	4.6	1.7	2.6	2.2
Public	0.4	0.4	0.8	0.8	-0.4	-0.7	0.2	3.8	0.4	0.9
<b>Investment</b>	0.8	-0.4	0.2	1.2	0.0	2.8	-0.1	2.9	2.8	3.6
<b>Gross fixed capital formation</b>	1.0	-1.2	0.2	1.1	1.8	3.3	-0.1	3.3	3.8	3.4
Private	1.4	-1.2	-0.1	1.3	1.8	0.1	2.0	2.9	2.8	2.4
Public	-0.3	0.1	0.3	0.2	0.0	1.2	-2.0	0.2	0.2	1.0
<b>Net exports of goods and services</b>	-1.3	0.8	-3.1	-0.2	-1.0	1.3	0.1	1.0	3.5	2.0
Exports of goods and services	-0.8	0.0	-3.0	-0.1	-0.8	1.0	1.2	0.4	2.0	1.1
Imports of goods and services	-2.4	-0.1	0.0	0.2	-0.2	0.3	-0.1	-0.6	-1.0	-1.0
<b>Real GDP at factor cost</b>	2.2	2.1	2.2	3.1	2.3	2.3	4.0	4.5	8.3	6.8
Agriculture	0.3	0.0	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Construction	0.1	0.2	2.1	0.4	0.1	0.6	0.6	0.1	0.5	0.8
Industry	0.2	0.1	0.1	0.0	0.2	0.4	1.0	1.0	0.7	0.7
Services	1.3	1.8	0.8	1.4	1.3	1.2	1.9	2.1	2.6	2.7
General government	0.4	0.0	0.0	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.0
Suez Canal	0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1

Source: Egyptian authorities; and IMF staff estimates and projections.

1/ Contribution to growth.

2/ Components do not sum up to total due to statistical discrepancies associated with changes of base years.

Table 8b. Egypt: Summary of National Accounts, 2011/12-2020/21

(In percent of GDP)

	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
	Year					Projection				
	In percent of nominal GDP									
GDP at market price	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Domestic demand (adsorption)	108.8	108.8	108.5	108.8	108.8	109.2	109.2	107.7	108.8	108.8
Private	94.5	93.8	94.2	94.5	95.9	96.9	96.7	95.8	95.2	94.7
Public	14.3	15.0	14.3	14.4	12.9	12.3	11.0	11.0	13.7	14.1
Consumption	90.8	90.1	90.7	90.5	90.2	90.2	90.8	90.8	89.9	89.7
Private	80.5	80.0	80.7	80.2	81.2	82.2	80.4	81.0	79.2	79.0
Public	10.3	10.1	10.0	10.3	9.0	8.0	9.6	9.6	9.7	9.7
Investment	18.0	18.7	17.8	18.4	18.6	18.1	15.9	16.9	18.9	19.1
Current fixed capital formation	14.8	15.1	14.8	14.7	14.5	14.1	13.3	14.7	16.4	16.8
Private	12.7	12.8	12.1	12.2	12.1	11.7	12.8	14.4	15.8	15.2
Public	2.1	2.9	2.7	2.7	2.0	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
Net exports of goods and services	-8.2	-8.4	-8.3	-8.4	-8.8	-9.2	-8.7	-9.2	-10.8	-10.1
Exports of goods and services	16.8	17.2	16.4	16.2	16.2	15.7	14.4	14.6	14.9	15.1
Imports of goods and services	25.0	25.6	24.7	24.6	25.0	24.9	23.1	23.8	25.7	25.2
Net factor income	-2.8	-2.6	-2.4	-1.8	-1.8	-2.0	1.8	-1.8	-1.8	-2.0
Net primary income	6.4	6.6	6.1	5.8	4.9	6.0	6.2	6.0	6.9	6.8
Net income from abroad	0.2	0.3	4.0	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross National Disposable Income	106.0	104.2	107.7	104.8	103.6	104.5	104.4	104.2	104.0	103.8
Investment	18.2	18.3	17.8	18.4	18.5	18.1	15.1	16.7	18.4	19.0
Private (incl. change in inventories)	14.0	13.7	13.3	13.8	13.7	13.2	11.8	13.4	15.8	16.2
Public	4.2	4.6	4.5	4.6	4.8	4.9	3.3	3.4	2.6	2.8
National savings	12.5	12.1	11.0	10.7	9.1	10.8	10.8	11.7	11.6	11.9
Private	10.3	10.0	9.3	9.7	8.1	9.8	9.9	10.2	10.2	10.4
Public	-2.2	-2.1	-1.7	-1.0	-0.8	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
Private (incl. change in inventories)	-3.7	-3.2	-4.0	-3.2	-3.3	-3.2	-4.4	-3.2	-2.8	-2.4
Public	6.4	10.6	11.0	7.6	6.5	4.8	3.9	2.8	1.8	1.2
Public	-10.1	-11.0	-11.4	-11.1	-11.3	-9.7	-8.8	-5.8	-6.1	-5.6
GDP at factor cost	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Agriculture	12.3	12.0	12.0	12.1	12.1	12.4	12.9	12.8	11.0	10.7
Construction	4.0	4.1	4.1	4.8	5.2	5.6	5.8	5.5	6.9	6.8
Industry	64.8	64.8	64.7	64.7	65.6	65.6	65.3	65.1	65.2	65.2
Services	19.0	19.1	19.2	18.4	16.7	16.2	16.4	16.2	16.1	16.4
Government	8.8	8.3	8.7	13.1	12.8	12.8	13.4	11.3	10.8	10.3
Some cases	1.1	1.1	1.2	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7

Source: Egyptian authorities, and IMF staff estimates and projections



Table 9. Egypt: Medium-Term Macroeconomic Framework, 2011/12-2020/21

In percent of GDP, unless otherwise indicated

	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
					Real		Projections			
<b>Growth and prices</b>										
Real GDP (annual change, in percent)	3.2	2.1	1.2	4.2	6.6	6.0	4.6	3.4	6.6	6.0
GDP inflation (end-of-period, in percent)	7.8	9.8	8.2	13.4	14.5	14.8	11.1	9.0	4.8	3.0
CPI inflation (average, in percent)	8.4	9.9	10.1	13.0	14.2	14.3	11.3	8.8	4.2	3.1
Unemployment rate (average, in percent)	12.4	12.0	11.4	11.8	11.7	12.1	11.4	10.0	8.4	8.3
<b>Foreign-financed accounts</b>										
Reserve assets	16.2	28.8	13.8	14.4	14.5	14.2	11.8	14.7	14.4	14.4
Domestic savings	17.4	17.1	11.0	10.7	9.1	10.8	10.8	10.7	10.6	11.1
<b>Public accounts</b>										
<b>Central government</b>										
Revenue and grants	15.1	21.8	23.7	21.8	20.5	21.9	21.9	21.7	20.8	21.4
Expenditure and loans	11.2	16.0	18.7	16.5	12.4	11.0	10.8	11.7	10.9	10.5
Overall balance	12.0	23.4	15.0	15.3	18.0	10.9	9.3	9.3	9.9	10.9
Overall balance, excluding grants	12.8	24.2	16.1	16.6	17.8	10.1	8.9	8.3	9.0	10.1
Primary balance	-4.4	4.1	5.7	4.2	3.8	3.4	3.3	3.6	3.4	3.2
Gross debt	14.2	14.7	14.1	14.0	14.0	13.8	13.3	13.8	13.8	14.0
- Domestic	16.2	16.3	16.4	16.0	15.8	15.6	15.1	15.1	15.0	15.0
- External	12.3	14.4	13.7	15.0	17.2	16.2	18.8	18.4	17.3	14.7
<b>Budget deficit</b>										
Revenue and grants	18.0	24.0	25.8	24.1	21.6	20.7	21.8	21.1	20.1	19.8
Tax revenue	13.1	17.8	17.4	17.8	16.2	15.8	16.3	16.1	15.8	15.0
Non-tax revenue	4.9	6.1	8.4	6.3	5.4	4.9	5.5	5.0	4.3	4.8
Grants	0.8	2.8	2.6	1.3	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Expenditure and loans	10.4	13.0	13.8	10.8	10.7	10.7	11.7	10.1	11.4	10.5
- Current	10.2	12.8	13.0	10.7	10.7	10.8	11.8	10.6	11.4	10.1
- Capital	0.2	0.2	0.8	0.1	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0	0.4
Overall budget balance	-10.1	-10.8	-11.5	-13.3	-11.1	-10.0	-9.5	-8.8	-8.0	-10.3
Overall budget balance, excluding grants	12.7	18.2	16.7	12.8	12.0	12.0	11.4	11.8	11.8	11.8
Primary budget balance	2.8	-6.7	-4.9	-1.0	1.4	-0.8	1.1	2.1	3.1	2.2
<b>Balance of payments and external debt</b>										
Current account	-6.7	-9.2	-4.6	-6.7	-5.6	-6.2	-6.4	-6.2	-2.8	-2.4
Trade balance	-13.7	-10.8	-12.2	-11.7	-11.0	-12.1	-12.8	-11.8	-10.8	-11.2
- Of main balance	0.0	0.0	0.0	1.0	1.1	1.8	2.4	-1.1	-1.1	-1.2
- Rest-of-trade balance	-13.7	-10.8	-12.2	-12.7	-12.0	-13.9	-15.2	-10.7	-9.7	-10.0
Current and capital account (incl. errors and omissions)	8.4	3.3	3.9	6.3	4.8	3.7	6.3	1.1	3.1	3.4
- Investing asset	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.1	0.6	0.0	0.0
Official reserves (in billion of USD)	11.2	14.5	16.1	18.3	17.1	17.0	18.0	18.0	18.2	17.8
- In foreign and other assets (in billion of USD)	0.7	1.5	1.7	1.8	1.1	1.0	0.7	0.8	0.7	0.8
External debt (in percent of GDP)	12.9	13.1	13.3	14.3	14.8	15.9	16.9	16.2	17.2	15.6

Source: Egyptian authorities, and IMF staff estimates and projections.

**Table 10. Egypt: Financial Soundness Indicators of the Banking System**

(End-June, unless otherwise indicated)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<i>Capital adequacy</i>							
Regulatory capital to RWA	15.1	16.3	15.9	14.9	13.7	13.9	13.2
Net worth assets	5.5	6.2	6.2	7.2	7.1	6.7	6.8
<i>Asset quality</i>							
NPLs to total loans	13.4	13.6	10.9	9.8	9.3	8.5	7.2
Loan provisions to non-performing loans	100.4	92.5	94.6	97.1	99.8	98.9	99.0
<i>Profitability</i>							
Return on assets	0.8	1.0	1.0	1.0	1.0	1.3	1.3
Return on average equity	13	14.3	14.3	13.9	14.5	18.9	18.9

Source: Central Bank of Egypt.

Table 11. Egypt: Capacity to Repay the Fund, 2013/14-2020/21<sup>1/2/3/4</sup>

	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
\$ million								
<b>Fund repayments and charges</b>								
Millions of SDRs	0.0	0.0	0.1	26.3	55.0	144.6	191.5	017.0
Repayments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	104.4
Charges and fees	0.0	0.0	0.1	26.3	55.0	144.6	191.5	102.6
Millions of US\$	0.0	0.0	0.1	36.8	73.7	203.8	270.1	128.3
Percent of exports of goods and nonfactor services	0.0	0.0	0.0	0.3	0.7	0.4	0.5	0.8
Percent of total debt service <sup>2/</sup>	0.0	0.0	0.0	0.3	0.1	0.1	0.7	0.1
Percent of quota	0.0	0.0	0.0	1.3	3.2	7.1	9.5	17.5
Percent of gross international reserves	0.0	0.0	1.0	7.2	0.8	0.6	0.8	1.1
<b>Fund credit maturing</b>								
Millions of SDRs	0	0	0	2,666	5,731	8,340	8,567	8,412
Millions of US\$	0	0	0	4,090	8,990	12,000	12,000	11,773
Percent of exports of goods and nonfactor services	0.0	0.0	0.0	10.1	18.1	29.1	21.0	18.8
Percent of quota	0.0	0.0	0.0	143.7	281.3	423.0	432.0	418.8
Percent of gross international reserves	0.0	0.0	0.0	10.7	27.6	36.4	15.4	11.3
<b>Administrative Costs</b>								
Imports of goods and nonfactor services (in millions of US\$)	46,568	46,810	54,184	69,462	48,279	40,471	44,482	60,181
Debt service (in millions of US\$)	64,973	176,897	133,028	175,732	246,096	18,009	17,362	186,162
Quota (in millions of SDRs, end of period) <sup>4/</sup>	941.1	943.7	2,037.1	2,037.1	2,037.1	2,037.1	2,037.1	2,037.1
Quota (millions of US\$ at end of average rate)	823.9	673.8	1,447.1	1,439.3	1,439.3	1,439.3	1,439.3	1,439.3
Gross international reserves (in millions of US\$)	18,589	19,549	17,287	22,000	29,000	31,000	33,435	37,588

Source: IMF staff calculations.

<sup>1/</sup> Fiscal year starts on July 1 and ends on June 30.<sup>2/</sup> Includes repayments on bonds on obligations schedule.<sup>3/</sup> Debt service includes interest on the entire debt stock and amortizations of medium- and long-term debt.<sup>4/</sup> Quota changed from 843.7 to 2037.1 million SDRs effective as of February 2016.

**Table 12. Egypt: External Financing Requirement and Sources, 2014/15-2020/21**

(in billions of US\$, unless otherwise indicated)

	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
	Act		Projections				
<b>Gross financing requirements</b>	27.0	28.0	21.8	18.1	14.7	13.3	11.4
Current account deficit	11.1	14.7	14.9	13.6	10.5	10.0	8.1
Of which: Net interest payments	0.4	0.4	1.0	1.1	1.5	0.4	0.0
Remaining trade credit costs	2.6	2.7	2.1	2.0	2.0	2.0	1.1
Private sector	2.4	2.2	1.7	2.4	2.0	2.0	1.1
Public sector	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortization of credits and long-term debt	2.3	2.3	4.3	2.0	1.8	1.6	1.0
Private sector	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Public sector	2.2	2.4	2.9	1.8	1.7	1.6	1.0
MLT to external private creditors	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
By domestic private sector	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
By domestic public sector	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
MLT to external official creditors	2.2	1.8	2.4	2.0	1.7	1.6	1.0
Net	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
To cover official creditors	1.7	1.4	1.4	1.6	1.7	1.4	1.0
By domestic private sector	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
By domestic public sector	1.2	1.4	1.4	1.6	1.7	1.4	1.0
<b>Sources of financing</b>	17.0	21.0	3.0	0.2	0.4	14.0	14.0
Foreign direct investments (FDI)	4.0	0.7	0.4	10.4	13.5	11.0	10.0
Residual of short-term debt	2.7	1.8	1.4	2.8	0.8	1.5	1.5
Private sector	1.7	1.1	1.4	2.0	1.0	1.1	1.1
Bank	1.7	1.4	1.5	1.7	1.0	1.0	1.0
Non-bank	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Public sector	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Residual of long-term debt	1.0	1.0	7.0	0.4	0.1	0.2	0.4
Private sector	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Public sector	0.8	0.8	7.0	0.4	0.1	0.2	0.4
From private creditors	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
From official creditors	1.0	1.0	7.0	0.4	0.1	0.2	0.4
Financing from IMF (grants)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financing from other official creditors	1.0	1.0	7.0	0.4	0.1	0.2	0.4
Other net capital flows	11.0	11.0	7.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Of which: portfolio investment	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Change in reserves (-1 increase)	-1.1	1.1	4.0	-7.0	-0.0	-0.0	-0.0
Change in reserves (-1 increase)	-1.1	0.0	-1.2	-0.2	-0.0	0.0	0.0
<b>Net financing gap</b>	10.0	7.0	18.8	17.9	14.3	0.0	0.0
Gross financing gap	0.0	0.0	16.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Respective financing</b>							
Use of Fund resources	0.0	0.0	4.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other I/O	0.0	0.0	5.7	-1.2	0.0	0.0	0.0
World Bank	0.0	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
African Development Bank	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
African Export-Import Bank	0.0	0.0	0.0	-2.7	0.0	0.0	0.0
China	0.0	0.0	2.7	0.0	0.0	0.0	0.0
France	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Germany	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Japan	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
United Arab Emirates	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
United Kingdom	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
International reserves	0.0	0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
International bank financing	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0
<b>Residual financing gap</b>	0.0	0.0	0.0	7.0	4.0	0.0	0.0
Private sources of financing	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reflow of African Export-Import Bank debt	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reflow of IFC deposits	0.0	0.0	0.0	1.1	0.0	0.0	0.0
<b>International bank</b>							
Change international reserves (bill)	19.1	17.1	22.0	28.0	19.0	19.4	17.0
Domestic debt	47.0	47.0	46.0	43.0	44.0	46.7	46.4

Sources: Central Bank of Egypt, and IMF staff estimates and projections.

Table 13. Egypt: Proposed Schedule of Purchases Under the Extended Arrangement

Date	Amount		Percent of Quota	Condition
	Millions of SDR	Millions of US Dollars		
November 11, 2016	1,970.05	2,750	96.7	Board approval of the EFF
March 15, 2017	895.48	1,250	44.0	First review and end-December 2016 performance criteria
November 11, 2017	1,432.76	2,000	70.3	Second review and end-June 2017 performance criteria
March 15, 2018	1,432.76	2,000	70.3	Third review and end-December 2017 performance criteria
November 11, 2018	1,432.76	2,000	70.3	Fourth review and end-June 2018 performance criteria
March 15, 2019	1,432.76	2,000	70.3	Fifth review and end-December 2018 performance criteria
Total	8,596.57	12,000	422.0	
Memorandum items:				
Quota (SDR, million)	2037.1			
USD/SDR exchange rate	1.3959			

Source: IMF staff calculations.

## الملحق الأول

## خطاب النوايا

٧ نوفمبر ٢٠١٦

السيدة كريستين لاغارد

مدير عام صندوق النقد الدولي

واشنطن العاصمة

عزيزتي السيدة لاغارد،

تجتاز مصر حالياً مرحلة تحول تاريخية. وقد حققت تقدماً مطرداً في العملية السياسية، مع اعتماد دستور جديد وإجراء انتخابات رئاسية في عام ٢٠١٤ وانتخاب برلمان جديد في ديسمبر ٢٠١٥. غير أن فترة التحول السياسي الطويلة بعد ثورة ٢٠١١، والتي زاد من صعوبتها احتدام القضايا الأمنية في المنطقة، أثرت على الثقة والاستثمار ووضعت ميزان المدفوعات في مواجهة تحديات جسيمة. وقد زادت مواطن الضعف على المدى القصير، وإن كانت آفاق الاقتصاد موثبة على المدى المتوسط والطويل بفضل موقع مصر الاستراتيجي وإمكاناتها السياحية الكبيرة وإحتياطياتها من الغاز الطبيعي ووفرة فرص الاستثمار فيها وقوتها العاملة الشابة والمتزايدة. وإزاء الصدمات المتعددة واستمرار عدم اليقين لفترة طويلة، شهدت مصر خروجاً للتدفقات الرأسمالية بينما تراجعت الاستثمارات والنشاط السياحي. وأصبح الموقف أكثر تعقيداً بسبب صعوبة البيئة المالية والاقتصادية العالمية وتقلب أسعار السلع الأولية. ونتيجة لذلك، ظل النمو وخلق فرص العمل دون المستوى الممكن، وخضعت موازنة الحكومة لضغوط كبيرة، وتراجعت الصادرات، وارتفع التضخم، وبدأ نقص العملة الأجنبية في الظهور.

ولمعالجة تحديات السياسة التي تواجه الاقتصاد المصري، وضعنا برنامجاً اقتصادياً كلياً شاملاً على النحو الموضح في المذكرة المرفقة عن السياسات الاقتصادية والمالية (MEFP) وقد أعلنت الحكومة معظم الركائز والإجراءات التي يتضمنها برنامجنا الوطني، كما عرضت على البرلمان وحظيت بموافقة قبل بدء مناقشاتنا مع الصندوق. ودعماً لجهودنا

في هذا الصدد، نطلب عقد اتفاق ممدد يغطي ثلاث سنوات للحصول على ما يعادل ٨,٥٩٦٥٧ مليار وحدة حقوق سحب خاصة (٤٢٢٪ من حصة العضوية أو حوالي ١٢ مليار دولار أمريكي) من خلال "تسهيل الصندوق الممدد". وقد تعهد شركاؤنا الدوليون بتقديم موارد إضافية كافية للمساعدة في ضمان التمويل الكامل للبرنامج المقترح.

ويتألف برنامجنا من إجراءات مركزية في البداية نقوم فيها بتعديل السياسات وتنفيذ الإصلاحات الهيكلية اللازمة بهدف تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي والحفاظ عليه، وتشجيع النمو الاحتوائي وخلق فرص العمل، ودعم تنمية القطاع الخاص، وحماية الشرائح محدودة الدخل. ويسعى البرنامج إلى تعزيز ثقة الأسواق بتقليص اختلالات المالية العامة والحسابات الخارجية، ومعالجة المعوقات الهيكلية أمام النمو، وتشجيع التنمية البشرية وتطوير البنية التحتية. ولتحقيق هذا الهدف، اعتمدنا نظام سعر الصرف المرن ليكون عاملاً واقعياً من الصدمات الخارجية يكفل التوازن السوقي بين العرض والطلب. ولدعم الانتقال السلس إلى نظام أكثر مرونة لسعر الصرف على مدار الشهور القادمة، نطلب الموافقة مؤقتاً على الاحتفاظ بأسعار الصرف المتعددة التي رصدها الصندوق. وستركز سياسة المالية العامة على تضييق عجز الموازنة لإرساء الدين العام على مسار تنازلي واضح في المدى المتوسط، مع إفساح حيز للإنفاق على الاحتياجات ذات الأولوية مثل البنية التحتية العامة، وخفض معدلات الفقر، والاهتمام بالرعاية الصحية، والتعليم، والتحويلات الاجتماعية. وستسعى السياسة النقدية إلى السيطرة على التضخم وتخفيضه تدريجياً، ودعم النمو الائتماني، والحفاظ على سوق منظمة للنقد الأجنبي، وزيادة الاحتياطات الدولية. وستركز سياسات القطاع المالي على حماية قوة واستقرار الجهاز المصرفي، كما تستهدف الإصلاحات الهيكلية إلى تحسين مناخ الأعمال، ودعم قطاع التصدير، وتعميق أسواق العمل، وتبسيط القواعد التنظيمية وتشجيع المنافسة بطرق مختلفة منها توسيع قاعدة الملكية لبعض المؤسسات العامة من خلال طروحات عامة أولية. وسيتم تعزيز إدارة المالية العامة وزيادة الشفافية لتحسين الحوكمة وتقديم الخدمات العامة، وتعزيز المساءلة في صنع السياسات.

وتمشياً مع سياسة الصندوق، من المتوقع إجراء تقييم لكافة الضمانات الوقائية (contingent liabilities) واستكماله قبيل موعسد المراجعة الأولى للبرنامج. وسيتم الاحتفاظ بموارد الصندوق التى ستستخدم لدعم الموازنة العامة فى حسابات حكومية لدى البنك المركزى المصرى. وسيوقع البنك المركزى ووزارة المالية مذكرة تفاهم توضح المسئوليات المتعلقة بهذا الاتفاق .

ونحن نرى أن السياسات الموضحة فى مذكرة السياسات الاقتصادية والمالية المرفقة هى سياسات ملائمة لتحقيق أهداف برنامجنا على المدى المتوسط. وسوف نراقب التطورات الاقتصادية وأداء الاقتصاد ونظل على استعداد لاتخاذ أى إجراءات إضافية قد تصبح ضرورية لتحقيق أهداف برنامجنا. وطبقاً لسياسات الصندوق، سنتشاور معه بشأن اعتماد هذه الإجراءات وقبل إدخال تعديلات على السياسات التى تتضمنها مذكرة السياسات الاقتصادية والمالية. وسنوافى الصندوق بالبيانات الحديثة والدقيقة اللازمة لمتابعة البرنامج. وتتم مراجعات البرنامج على أساس نصف سنوى، ومن المتوقع استكمال المراجعة الأولى فى 15 مارس 2017 أو بعد هذا التاريخ، بينما تُستكمل المراجعة الثانية فى 11 نوفمبر 2017 أو بعد هذا التاريخ، وفى هذا السياق، نوافق على نشر هذا الخطاب، ومذكرة السياسات الاقتصادية والمالية بما فيها الجدولان ١ و ٢، ومذكرة التفاهم الفنية وتقرير خبراء الصندوق ذى الصلة .

**وتفضلوا بقبول فائق الاحترام**

**عمرو الجارحى**

وزير المالية

جمهورية مصر العربية

**طارق عامر**

محافظ البنك المركزى المصرى

جمهورية مصر العربية



## ملحق (١)

## مذكرة السياسات الاقتصادية والمالية

## الف - مقدمة :

1 - تواجه مصر تحديات اقتصادية ومالية كبيرة. فمع عدم الاستقرار السياسى الذى شهدته الفترة 2011-2014 وزيادة الشواغل الأمنية على مستوى المنطقة، وقع تأثير كبير على الاقتصاد المصرى وتفاقمت مشكلة النمو غير الكافى والبطالة المرتفعة طويلة الأمد. وتسببت أجواء عدم اليقين فى إضعاف ثقة الأعمال، وتخفيض التدفقات الاستثمارية الداخلة إلى البلاد، وزيادة المخاطر، وحدوث تباطؤ كبير فى القطاعات الاقتصادية الأساسية. ولا تزال البطالة مرتفعة حتى الآن، كما أن النمو غير المتوازن الذى يتراوح بين المنخفض والمتوسط لا يزال غير كافٍ لاستيعاب القوى العاملة سريعة النمو .

2 - ويدعو الموقف الاقتصادى الحالى إلى اتخاذ إجراءات حاسمة للحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلى وإزالة التشوهات القائمة. وقد أوضحت السنوات الخمس الماضية أن نظام سعر الصرف، وقيود العملة الأجنبية، وعجز الموازنة المرتفع، والأسعار الموجهة، وخاصة فى قطاع الطاقة، تشكل قيوداً على تنافسية الاقتصاد المصرى. ومع مناخ الأعمال المحفوف بالتحديات، والمالية العامة الضعيفة، والمعوقات الهيكلية، تزداد القيود على النمو الممكن ويتقلص حيز المناورة من خلال السياسات. ولمعالجة التحديات المتعددة التى تواجه بلدنا، بدأنا إعداد برنامج شامل ومتوازن لتعديل السياسات وإجراء إصلاحات هيكلية وتدابير التمويل. ونعتمزم الاستفادة الكاملة من مواردنا المحلية ومن الدعم الدولى لتحويل مصر إلى اقتصاد دينامى منتج وسريع النمو. وسيكون من الضرورى تحقيق نمو احتوائى واسع النطاق وخلق فرص عمل جديدة بما يدر الدخل ويعزز الرخاء لكل المصريين .

## باء - آخر التطورات الاقتصادية :

3 - عقب التطورات المواتية فى 2014/2015 تباطأت وتيرة النمو الاقتصادى فى 2015/2016 وارتفع معدل التضخم. فقد تراجع قدوم السائحين بنحو 63.9% بين شهر أكتوبر 2015 ويونيو 2016، ثم تحسنت هذه النسبة لتسجل 41.8% فى يوليو 2016.

وضعف قطاع الصناعة التحويلية بسبب نقص العملة الأجنبية وكذلك، ولكن بدرجة أقل، بسبب انقطاع الكهرباء بضع مرات. ورغم استمرار قوة قطاع البناء والقطاع العام وتجارة التجزئة وبعض الخدمات، تشير التقديرات إلى أن النمو الحقيقي الكلي للسنة المالية سيظل دون المستوى الممكن، وهو ما يرجع في الأساس إلى انكماش القطاع السياحي بنسبة تقدر بنحو 25%. وبينما بلغ متوسط التضخم على مؤشر أسعار المستهلكين 10.1% في 2016/2015 في مقابل 11% منذ عام، ارتفع التضخم على هذا المؤشر في نهاية الفترة إلى 14.1% في سبتمبر 2016 كما زاد التضخم الأساسي (باستثناء بعض المواد الغذائية والأسعار الموجهة) من 8% في 2015/2014 إلى 13.9% في سبتمبر 2016. وكانت أسعار المواد الغذائية هي المصدر الرئيسي للضغوط التضخمية، ولكن اختناقات العرض وقوة الاستهلاك المحلي وانتقال أثر انخفاض سعر الصرف والتعديلات في بعض الأسعار الموجهة، كلها ساهم بدور في هذا الخصوص.

4 - كذلك ضعف المركز الخارجي في 2016/2015 فقد ارتفع عجز الحساب الجاري إلى 5.5% من إجمالي الناتج المحلي في مقابل 3.7% في 2015/2014. وبالرغم من هبوط واردات السلع والخدمات بنسبة 2.5% من إجمالي الناتج المحلي، معظمها بسبب نقص العملة الأجنبية وضعف النمو بالإضافة إلى هبوط أسعار النفط والسلع الأولية، فقد ساء ميزان السلع والخدمات مع انكماش الصادرات بنسبة 3.1% من إجمالي الناتج المحلي، أي أكثر من انخفاض الواردات. وانخفضت عائدات السياحة بنحو 3.6 مليار دولار أمريكي أو 1.1% من إجمالي الناتج المحلي. وفي نفس الوقت، تراجعت المنح الرسمية والتحويلات الخاصة من العاملين في الخارج، وهو ما يرجع جزئياً إلى البيئة العالمية غير المواتية وانخفاض دخول المصريين المهاجرين في دول الخليج بسبب انخفاض أسعار النفط. وقلت الاحتياطات الدولية الإجمالية بنحو 2.5 مليار دولار أمريكي، من 3.6 شهراً من الواردات المرتقبة في 2015/2014 إلى 3.1 شهراً في 2016/2015.

5 - وزاد عجز المالية العامة الكلى فى قطاع الموازنة من 11.5% من إجمالى الناتج المحلى فى 2015/2014 إلى 12.1% فى 2016/2015، وهو أكبر بكثير من العجز المقدر فى الموازنة والبالغ 8.9% من إجمالى الناتج المحلى. فقد انخفضت الإيرادات عن المستوى المتوقع بسبب فترات التأخير فى تنفيذ بعض الإصلاحات الأساسية المخططة، بما فيها ضريبة القيمة المضافة، وتأجيل ضريبة الأرباح الرأسمالية، وتوحيد أسعار ضريبة الدخل، وتباطؤ الأنشطة الاقتصادية. وزاد الدين الإجمالى للحكومة العمامة إلى ما يقدر بنسبة 94.6% من إجمالى الناتج المحلى .

6 - وقد اتخذنا عدداً من الخطوات نحو تحرير نظام سعر الصرف حسبما تقتضى الضرورة لمعالجة الاختناقات فى سوق النقد الأجنبى. وفى 3 نوفمبر الماضى، اعتمدنا نظاماً لسعر الصرف المرن ليكون واقياً من الصدمات الخارجية يكفل التوازن السوقى بين العرض والطلب (إجراء مُسبق). وسُمح للبنوك ببيع وشراء العملات الأجنبية بالأسعار التى تحددها وتم إلغاء قوائم الواردات ذات الأولوية. وحرص البنك المركزى على إعلام السوق بأنه لن يشارك فى جلسات التداول إلا بصورة متقطعة لضمان الحد من تحركات سعر الصرف غير المنظمة. واقترن تغيير نظام الصرف بتشديد كبير للسياسة النقدية عن طريق رفع أسعار الفائدة الأساسية بمقدار 300 نقطة أساس وامتصاص فائض سيولة قدرة 38.8 مليار جنيه مصرى لدى الجهاز المصرفى من خلال مزادات الودائع المستحدثة مؤخراً بأجال استحقاق 118 يوماً. وكانت هذه خطوة مهمة للحد من تجاوز سعر الصرف التوازنى وتجنب التعديل غير المنظم فى سوق النقد الأجنبى .

### جيم - البرنامج الاقتصادى :

7 - وقد وضعنا برنامجاً شاملاً للإصلاح سيكون من شأنه معالجة الاختلالات الاقتصادية الكلية الحالية والمشكلات عميقة الجذور التى تعطل مسيرة الاقتصاد المصرى. وأهم أهداف البرنامج هى استعادة الاستقرار الاقتصادى الكلى، وإرساء أوضاع أكثر قابلية للاستمرار على مستوى المالية العامة والحسابات الخارجية، ووضع أساس راسخ

لنمو الاحتوائى القوى، وخلق فرص العمل. ونحن نعمل حالياً على تطبيق إجراءات قوية ومركزة فى البداية لتعديل سياسة المالية العامة والسياسة النقدية بغية تحقيق الاستقرار الاقتصادى ووضع الدين العام على مسار تنازلى واضح. وقد أطلقنا أيضاً مجموعة من الإصلاحات الهيكلية واسعة النطاق لدعم تنمية القطاع الخاص، وتقوية القطاع المالى، وتشجيع الصادرات، وتحسين الحوكمة ومناخ الأعمال. ونعتقد أن جهودنا ستساعد على استعادة الثقة، وجذب الاستثمارات، وستظل حافزاً للأطراف الدولية على تقديم الدعم المالى الضرورى لتأمين التمويل الكافى للبرنامج .

### سياسات النقد والصراف :

8 - ستسعى السياسة النقدية إلى السيطرة على التضخم وتخفيضه تدريجياً حتى يصل إلى رقم أحادى على المدى المتوسط. وسيؤدى هذا إلى دعم الدخول الحقيقية وتعزيز التنافسية الخارجية. ومن المتوقع أن يرتفع متوسط التضخم فى الفترة 2016/2017، وهو ما يرجع فى الأساس إلى عوامل تتعلق بالعرض مثل التعديل الأخير فى سعر الجنيه المصرى، واستحداث ضريبة القيمة المضافة، وزيادة أسعار الطاقة. وبينما سيتم التكيف مع جولة الآثار المباشرة على التضخم، فسوف يتم توجيه الموقف النقدى نحو احتواء جولة الآثار اللاحقة ومنع الضغوط على الطلب. فقد بادرننا مسبقاً بتشديد الموقف النقدى قبل الانتقال إلى نظام سعر الصرف المرن، وتعقيم أثر السيولة الزائدة. وعلى وجه التحديد، رفع البنك المركزى سعر الفائدة الأساسى واستحدثت مزادات للودائع بأجال استحقاق أطول للحفاظ على فائض الاحتياطيات لدى البنوك. ومع بدء اعتدال التضخم، يتوخى البنك المركزى تيسير الموقف النقدى على نحو مدروس لكى يسمح بتخفيض أسعار الفائدة واستئناف نمو الائتمان. أما إذا استمرت زيادة ضغوط الطلب، فسيكون البنك المركزى مستعداً لتأخير هذا المسار التيسيرى أو حتى تشديد السياسة النقدية حسب الحاجة .

9 - وسيكون الاستهداف النقدى هو الركيزة التى يقوم عليها إطار السياسة النقدية خلال فترة البرنامج. فسوف يعتبر الاحتياطى النقدى هدفاً إرشادياً يعكس توقعاتنا لسيولة السوق بما يتوافق مع المسار المختار للتضخم. وسنعزيز إدارتنا للسيولة وإطارنا

المستخدم للتنبؤ حتى يشمل كل قطاعات سوق المال، وسوق السندات الحكومية، وسوق الصرف الأجنبي. وسنعزز التعاون بين البنك المركزي ووزارة المالية لإدراج تدفقات القطاع العام ضمن البرنامج النقدي، وتنمية القدرات اللازمة للقيام بأعمال التحليل والتنبؤ بالأنماط عالية التواتر لإيرادات المالية العامة والمصرفيات واحتياجات التمويل الخارجي والمحلي، وستعتمد العمليات النقدية بالدرجة الأولى على أدوات السياسة غير المباشرة بالبناء على الأساس على مزادات الودائع القائمة والتسهيلات الدائمة، مما سيساعد البنك المركزي على تحقيق أهدافه النقدية وإعادة توزيع السيولة بين البنوك. غير أن البنك قد يلجأ أيضاً إلى تغيير الاحتياطات الإلزامية حسب الحاجة كلما أرتوى أن السيولة الفائضة أو الناقصة سمة هيكلية. وللمحد من ضخ السيولة عن طريق الائتمان المباشر للحكومة، وستقوم في موعد غايته 31 ديسمبر 2016 بتخفيض الرصيد الحالي من مسحوبات الحكومة على المكشوف من البنك المركزي عن طريق تحويل 250 مليار جنيه مصرى إلى سندات حكومية (معياري هيكلي) والقيام بعد ذلك بتحديد مبلغ 75 مليار جنيه مصرى كحد أقصى للسحب على المكشوف في 2016/2017. وسيتم تحديد أي حيازات إضافية من السندات الحكومية لدى البنك المركزي استناداً إلى اعتبارات السياسة النقدية أو لتزويد البنك المركزي برأس المال إذا ظهرت الحاجة لذلك. ولن يُستخدم الإقراض المباشر قصير الأجل إلى الحكومة إلا في حالات استثنائية لإتاحة تمويل مكمل لما تقدمه المصادر الأخرى مع الالتزام التام بحدود السحب على المكشوف .

10 - ونحن ملتزمون بالحفاظ على نظام سعر الصرف المرن، مع استهداف إعادة بناء الاحتياطات الرسمية. وإذا انتهينا من عملية تعديل سعر الصرف، سيقوم النظام الجديد بدور حيوي في الحفاظ على التنافسية ويشكل أداة مهمة للوقاية من الصدمات الخارجية. وسيكون هدفنا لإجمالي الاحتياطات الدولية هو تكوين حوالي 4.9 مليار دولار أمريكي بين يونيو 2016 ويونيو 2017، و 7 مليارات دولار أمريكي في 2017/2018 و 4 مليارات دولار إضافية في 2018/2019 للوصول إلى 136% من مقياس كفاية الاحتياطات الذي حدده الصندوق لنظم أسعار الصرف المرنة. وسيواصل البنك المركزي تزويد الحكومة بالعملية

الأجنبية بأسعار السوق لخدمة الدين الخارجى وكذلك لتيسير المدفوعات الحكومية مؤقتاً للحصول على الواردات الضرورية. وبدعم من السياسات المترابطة وتجدد الثقة فى مصر، نتوقع أن يزداد دخول التدفقات الرأسمالية الخاصة، مما سيشجع للبنك المركزى استعواض احتياطياته. وسيظل البنك المركزى مستعداً أيضاً لإجراء مبيعات بين الحين والآخر إذا شكلت التدفقات الكبيرة قصيرة الأجل خطراً على استقرار السوق. وستتم هذه التدخلات على أساس من الشفافية وسيتم الإفصاح للسوق بوضوح عن الأهداف المتوخاة منها. وفيما عدا ذلك سيحدد سعر الصرف تبعاً لقوى السوق فى سياق التداول المفتوح والشفاف، وهو ما وضعنا بالفعل البنية التحتية الملائمة له. وإذا حدثت زيادة مفرطة فى مبيعات العملات الأجنبية فى المزادات أو آلية سوق ما بين البنوك، سنقوم بتشديد السياسة النقدية عن طريق رفع أسعار الفائدة الأساسية أو زيادة حجم مزادات الودائع، أو رفع متطلبات الاحتياطى الإلزامى (معياري هيكلى). وسنتشاور مع الصندوق حول استجابة السياسة الملائمة إذا حدثت زيادة مفرطة فى مبيعات العملات الأجنبية (بما فى ذلك المبيعات المباشرة إلى الحكومة والمؤسسات المملوكة للدولة).

11 - وسيقوم البنك المركزى بتعزيز ممارساته المتعلقة بإدارة الاحتياطيات قمشياً مع أفضل الممارسات الدولية. فمن المقرر أن نضع إرشادات استثمارية جديدة لإدارة الاحتياطيات تقضى بالآ يوجه البنك المركزى احتياطياته إلا للبنوك الأجنبية حسنة السمعة والأدوات المالية عالية الجودة. وستقتصر الاحتياطيات التى تخصص للبنوك الواقع مقرها الرئيسى فى مصر ولها فروع فى الخارج على 5.6 مليار دولار أمريكى. وسيتم أيضاً إصدار إرشادات حول توزيع العملات وحدود التعرض لمخاطر الائتمان. وستشمل الإرشادات :

- (أ) أهدافاً واضحة لإدارة الاحتياطيات .
- (ب) إطاراً للمساءلة والشفافية بشأن أنشطة إدارة الاحتياطيات ونتائجها .
- (ج) هياكل سليمة للمؤسسات والحوكمة .
- (د) إطاراً متحفظاً لإدارة المخاطر. وسيوافق مجلس إدارة البنك المركزى على إرشادات الاستثمار فى موعد أقصاه 31 ديسمبر 2016 (معياري هيكلى) .

12 - ولزيادة فعالية سياسات النقد والصراف، عزز البنك المركزي إستراتيجيته المتعلقة بالإفصاح. فنحن نؤمن أن الإفصاح الشفاف والمتواتر عن أهداف السياسة النقدية وأسباب قراراتها وتقييم البنك المركزي للتطورات الاقتصادية من شأنه المساعدة في توجيه توقعات السوق صوب الوجهة الصحيحة والحد من المفاجآت، مما يؤدي بدوره إلى تحسين التصورات السائدة بشأن الاستقرار والمساهمة في دعم مصداقية السياسة. واعتباراً من مارس 2017، سينشر البنك المركزي تقارير منتظمة عن الاستقرار المالي كما سيبدأ في نشر تقارير ربع سنوية عن السياسة النقدية و/أو التضخم تتناول التطورات النقدية ومستجدات سعر الصرف وسعر الفائدة وأسباب التضخم والإجراءات المتخذة للسيطرة عليه، وتطرح رؤية البنك المركزي للأفاق المتوقعة والمخاطر التي تتعرض لها هذه التوقعات ووجهة السياسة النقدية (معياري هيكلية). وعند شراء أو بيع النقد الأجنبي في السوق، سيحرص البنك المركزي على الإفصاح الواضح أيضاً عن أسباب ما قام به من تدخلات.

13 - وسيعمل البنك المركزي على الإلغاء التدريجي لممارسة تعدد أسعار الصرف (MCP) التي رصدتها الصندوق. وتنشأ هذه الممارسة من النظام الذي أنشأه البنك المركزي للمزادات ذات الأسعار المتعددة والذي يميز اختلاف أسعار الصرف للمعاملات الفورية في أي مزاد بنسبة تتجاوز 2%. ونحن نطلب الموافقة مؤقتاً على الاحتفاظ بهذا الإجراء. وقد قام البنك المركزي في مطلع هذا العام بإلغاء معظم الحدود المفروضة على الودائع بالعملات الأجنبية مع الاحتفاظ بالقيود المفروضة على الأفراد المقيمين بألا تتجاوز تحويلاتهم إلى الخارج 100 ألف دولار سنوياً إذا كانت غير مرتبطة بمعاملة تجارية. أما تحويلات الشركات المقيمة في سياق المعاملات الجارية القائمة على حسن النية، وتحويلات غير المقيمين، فهي لا تخضع لقيود وشريطة استمرار الاستقرار في سوق الصرف الأجنبي وتراكم الاحتياطات الدولية الصافية وعدم خضوع سوق الصرف الأجنبي لضغوط، سنقوم بإلغاء الحد الأقصى للودائع النقدية البالغ 50 ألف دولار أمريكي للسلع غير ذات الأولوية وكذلك القيود المفروضة على الأفراد المقيمين بألا تتجاوز تحويلاتهم إلى الخارج 100 ألف دولار أمريكي إذا كانت غير مرتبطة بمعاملة تجارية. ونحن نرحب بتقييم نظام الصرف المعدل مع حلول موعد المراجعة الأولى للبرنامج، وسنعمل بالتعاون الوثيق مع خبراء الصندوق لإلغاء القيود المتبقية.

## سياسة المالية العامة :

14 - تركز سياسة المالية العامة على هدف إرساء الدين العام على مسار تنازلي واضح وصولاً إلى مستويات مستدامة يمكن تحملها، ولتحقيق هدف النمو الاقتصادي القوى والاحتوائى والسيطرة على الضغوط التضخمية، نقوم بتنفيذ إصلاحات فى المالية العامة بغية تحقيق التوازن بين الحاجة إلى تمويل برامجنا الاجتماعية بصورة أكثر قابلية للاستمرار والمساهمة فى تحقيق النمو والتنمية الاقتصادية. ويعتبر الضبط الطموح لأوضاع المالية العامة أمراً ضرورياً ومن المخطط أن يساهم فى خفض تكاليف خدمة الدين وتحرير الموارد للإتفاق على الاحتياجات ذات الأولوية، مثل البنية التحتية والصحة والتعليم والحماية الاجتماعية. وسيدعم هذا جهود تخفيض التضخم وزيادة نمو ائتمان القطاع الخاص، ويسمح بإعادة بناء هوامش مالية وقائية لمواجهة الصدمات المستقبلية. ويتمثل هدفنا فى تخفيض إجمالي دين الحكومة العامة من 94.6% من إجمالي الناتج المحلى فى 2016/2015 إلى نحو 85.8% من إجمالي الناتج المحلى فى تاريخ غايته 2019/2018 وإلى 78.2% فى تاريخ غايته 2021/2020. ولتحقيق هذا الغرض، ننوى الانتقال من عجز مالى أولى فى قطاع الموازنة قدره 3.4% من إجمالي الناتج المحلى فى 2016/2015 إلى فائض قدره 2.1% من إجمالي الناتج المحلى فى 2019/2018، والحفاظ على هذه الفوائض بشكل عام حتى نهاية 2021/2020، ولتحقيق المصدقية وتسريع النتائج، نقوم بتكثيف إجراءات الإصلاح فى البداية، حيث تهدف موازنة 2017/2016 التى وافق عليها البرلمان فى أواخر يونيو الماضى إلى تحقيق عجز أولى قدره 0.8% من إجمالي الناتج المحلى، وإذا تجاوز الدعم الخارجى للموازنة (المبالغ المنصرفة فى سياق البرنامج) المستويات المحددة فى البرنامج، سننظر فى استخدام جانب من الزيادة فى مشروعات استثمارية عامة تحقق عوائد اجتماعية و/أو اقتصادية عالية. وفى مثل هذه الحالات، سنسعى لتعديل معايير الأداء المتعلقة بعجز المالية العامة الأولى وصافى الاحتياطيات الدولية، بما يتوافق مع أهداف البرنامج، فى سياق مراجعة البرنامج القادمة، وكما ينص قانون الموازنة، سنطلب موافقة البرلمان على أى زيادات فى الإنفاق تحت البنود المحددة التى يتطلبها تنفيذ موازنة البرنامج .



15 - وترتكز عملية الضبط المالي بقوة على عدد من الإجراءات الداعمة للإيرادات والمرشدة للنفقات. وعلى وجه التحديد، الإجراءات الداعمة للإيرادات :

**إصلاح ضريبة القيمة المضافة:** وافق البرلمان في أغسطس الماضي على قانون ضريبة القيمة المضافة الجديد (إجراء مسبق)، الذي دخل حيز التنفيذ اعتباراً من 8 سبتمبر 2016 ليحل محل الضريبة العامة على المبيعات التي كانت مطبقة في السابق. ويحقق نظام ضريبة القيمة المضافة الجديد مزيداً من العدالة والكفاءة، ويحقق توسعاً كبيراً في القاعدة الخاضعة للضريبة. وينص القانون المعتمد مؤخراً على سعر ضريبي موحد قدره 13% في السنة المالية 2017/2016 ثم يرتفع إلى 14% بدءاً من السنة المالية 2018/2017. وبهذا السعر البالغ 14% لضريبة القيمة المضافة، سيحقق هذا الإصلاح إيرادات إضافية تتراوح بين 1.1% و 1.3% من إجمالي الناتج المحلي في الفترة 2017/2016 - 2019/2018 .

**نظام الضريبة على المشروعات الصغيرة:** وافق البرلمان أيضاً في أواخر أغسطس الماضي على قانون جديد مبسط لتسوية المنازعات الضريبية. وسيطبق هذا القانون آلية جديدة مبسطة وشفافة من المنتظر أن تضع نهاية للمنازعات العديدة الحالية مع دافعي الضرائب. ومن شأن هذا أن يولد إيرادات إضافية في 2017/2016 كما يساهم في تحسين الثقة بين السلطات الضريبية ودافعي الضرائب. وسيتم استكمال هذا العمل قبل نهاية مارس 2017 باستحداث نظام ضريبي فعال ومبسط للمشروعات الصغيرة والمتوسطة يقوم بمقتضاه صغار الممولين الضريبيين بدفع سعر ضريبي موحد مخفض على المستويات المسجلة لرقم الأعمال السنوي .

**توسيع القاعدة الضريبية والإصلاحات الإدارية:** على مدار العام القادم، سنجري دراسة دقيقة لأثر الإعفاءات الضريبية على إعادة توزيع الدخل من أجل توسيع القاعدة الضريبية وتحسين الكفاءة الضريبية والحد من التشوهات الاقتصادية. ونهدف إلى زيادة الإيرادات بنسبة تتراوح بين 0.4% و 0.6% من إجمالي الناتج المحلي في 2019/2018 .

**ضريبة الأرباح الرأسمالية أو ضريبة الدمغة:** تم استحداث ضريبة الأرباح الرأسمالية في عام 2014 ولكنها أوقفت مؤقتاً للشركات المدرجة في البورصة، ليتم فرضها من جديد اعتباراً من مايو 2017 (معييار هيكلي). ومن المرجح أن تكون الإيرادات المحققة منها محدودة نسبياً في البداية (حوالي 0.1% من إجمالي الناتج المحلي)، ولكنها يمكن أن تزداد بقوة في الأجل الطويل .

**رسوم التبغ:** تمت زيادة الرسوم على منتجات التبغ، ومن المتوقع أن تولد هذه الرسوم ما يعادل 0.2% من إجمالي الناتج المحلي في 2017/2016 .

**إجراءات أخرى تتعلق بالإيرادات:** سيؤدي عدد آخر من الإجراءات المتعلقة بالإيرادات إلى إعطاء دفعة للإيرادات الحكومية بنسبة إضافية تعادل 0.3% من إجمالي الناتج المحلي في 2017/2016، لتزداد إلى 0.5% في 2019/2018 وتتضمن هذه الإجراءات الأخرى بيع تراخيص الاتصالات والأراضي، والرسوم وإصدار التصاريح، واستعادة الأرصدة النقدية الموجبة في الهيئات الحكومية .

#### الإجراءات المتعلقة بالنفقات :

**فاتورة الأجور:** انخفضت فاتورة الأجور الكلية من 8.5% من إجمالي الناتج المحلي في 2014/2013 إلى 7.6% من إجمالي الناتج المحلي في 2016/2015، ومن المتوقع أن تسجل مزيداً من الانخفاض لتصل إلى 6.7% في 2017/2016. ومن المتوقع أن يتحقق هذا المسار المرتقب ، من خلال عدة مصادر :

( أ ) قانون الموازنة العامة الجديد يحدد العلاوات والبدلات التي يتقاضاها الموظفون العموميون كقيمة اسمية مقارنة بالنظام السابق الذي كان يحسبها كنسبة مئوية من الراتب الأساسي .

(ب) النظام الحالي الذي يقضى بالتدقيق في التعيينات الجديدة وعدم شغل الوظائف الشاغرة تلقائياً .

(ج) قانون الخدمة المدنية الجديد الذي أقره البرلمان في أغسطس الماضي، والذي ينطوي على تحديث كامل لإطار التوظيف في القطاع العام .

**دعم الطاقة:** تم في أوائل أغسطس 2015 إعلان المرحلة الثالثة في سلسلة زيادات تعريفات الكهرباء، وقد زادت هذه التعريفات بمتوسط 40% اعتباراً من يوليو 2016، وسيتم إجراء زيادة أخرى في 2017/2018 و2019/2018 حسب المخطط المعلن في عام 2014، وذلك للوصول إلى مستوى استرداد التكلفة في السنوات القادمة، وسوف نستأنف برنامج إصلاح دعم الوقود الذي بدأ في 2014. وخطتنا هي الإلغاء التدريجي لدعم الكهرباء ومعظم أنواع الوقود، وقد رفعنا أسعار التجزئة للبنزين والديزل بمتوسط 35% في أوائل نوفمبر، وسنواصل إصلاح الدعم لهذه المنتجات حتى تصبح النسب المتوسطة للسعر قبل الضريبة حوالي 56% من التكلفة في 2016/2017 (إجراء مسبق)، مع الوصول بالتدريج إلى 100% في 2018/2019 وبالإضافة إلى ذلك، قمنا بزيادة أسعار غاز البترول المسال بنسبة 87.5%. وفي حالة حدوث تغييرات كبيرة في سعر النفط أو سعر الصرف عن المستويات المتوقعة، ستكون الحكومة مستعدة أيضاً لتعديل أسعار الوقود دورياً أو اتخاذ ما يلزم من إجراءات للحفاظ على اتساق مستويات الدعم مع أهداف المالية العامة وتحقيق المستوى المستهدف لنسب السعر إلى التكلفة. وسيتم تقييم التقدم في تحقيق هذه الأهداف في سياق كل مراجعة للبرنامج.

16 - ولتخفيف أثر هذه الإجراءات على الفقراء، تم تجنيب نسبة من الوفر المحقق في 2016/2017 بما يعادل حوالي 1% من إجمالي الناتج المحلي للإنفاق على الحماية الاجتماعية بالإضافة إلى المبالغ المخصصة في موازنة العام الحالي (معياري هيكلية). وتتضمن هذه المبالغ دعم الغذاء والتحويلات النقدية الاجتماعية الموجهة للمستحقين. وبالإضافة إلى ذلك، سنحافظ في حدود اعتمادات الموازنة الكلية على عدد من البرامج الأساسية الأخرى أو نزيد منها، مثل معاشات التضامن الاجتماعي، معاشات الأطفال، مخصصات مشاريع الإسكان الاجتماعي، التأمين الصحي والأدوية المجانية للفقراء، الوجبات المدرسية، دعم ألبان الرضع وأدوية الأطفال، دعم وسائل النقل للطلاب والمناطق محدودة الدخل، التأمين الصحي للصغار والمرأة المعيلة، والتدريب المهني للشباب. وستعطى الأولوية للإنفاق الذي قرره الدستور على الصحة والتعليم والبحوث والتطوير، وكذلك على الاستثمارات الضرورية في البنية التحتية العامة، ونخطط لتحسين مشاركة المرأة في سوق العمل عن طريق زيادة دور الحضانة عالية الجودة، كما سندرس كيفية رفع مستويات الأمان في المواصلات العامة.

17 - وستتخذ إجراءات إضافية أثناء البرنامج، حسب الحاجة، لتحقيق أهدافنا المرتبطة بالميزان الأولي، وتتضمن هذه الإجراءات: تحسين وصول الدعم الغذائي إلى مستحقيه عن طريق تحسين النظام الخالي للبطاقات الترميزية الذكية، والتعجيل بإصلاحات دعم الطاقة، وإعادة النظر في الإعفاءات الضريبية وغيرها من النفقات الضريبية، وإجراء مزيد من الخفض في النفقات غير ذات الأولوية .

**إدارة المالية العامة وشفافيتها :**

18 - سنعمل على تعزيز إدارة المالية العامة وزيادة شفافيتها معلومات الموازنة والتوسع في نشرها. وقد أنشأنا في يوليو 2016 وحدة داخل وزارة المالية تختص بتحديث إدارة المالية العامة، وللوحدة الجديدة تكليف واضح في هذا الخصوص، كما عيّن فيها عدد كافٍ من الكوادر المناسبة، وسيساعد هذا في تحقيق أهداف المالية العامة، ودعم الحوكمة الرشيدة والمساءلة في كل من القطاعين العام والخاص، وتشجيع الاستخدام الكفء والشفاف لموارد المالية العامة. وتشمل الإجراءات في هذا المجال :

**الوحدات والهيئات الاقتصادية:** ستتم مراجعة الأداء التشغيلي والموارد المالية المخصصة للوحدات والهيئات الاقتصادية لضمان صحة تصنيفها طبقاً للمعايير الدولية، وحيثما يتبين أن الوحدات والهيئات الاقتصادية تقدم وظائف عامة، ستطرح مقترحات لترشيدها وإدراجها في موازنة الدولة .

**ضمانات الدولة:** سنقوم بتحسين الإشراف على الضمانات التي تصدرها الدولة للتأكد من أنها مبررة ولا تعرض المالية العامة لمخاطر مفروطة أو غير ضرورية، وسيتم إعداد تقرير في موعد غايته نهاية يناير 2017 عن كل الضمانات القائمة في نهاية يونيو 2016 (معيّار هيكلية)، على أن يكون هو الأساس لتحديد سقف واضح للضمانات مع نهاية يونيو 2017. وفي نفس الوقت، سننشئ لجنة من كبار المسؤولين في وزارة المالية لتقييم كل طلبات الضمانات، وتقديم المشورة للوزير بشأن الدوافع والمخاطر المصاحبة للطلب، وستقدم صلاحيات اللجنة إرشادات بشأن المعايير التي ينبغي تقييم الضمانات في ضوءها، وننوي طلب مساعدة فنية لتعزيز قدراتنا في هذا المجال .

**صندوق التأمينات الاجتماعية (SIF):** سيستفيد صندوق التأمينات الاجتماعية من الإصلاح الشامل لضمان استمراريته المالية على المدى الطويل والاحتفاظ بقدرته على صرف معاشات تقاعد ملائمة وعادلة للمواطنين المتقاعدين، وسنسعى للحصول على مساعدة فنية من شركاء التنمية ونضع خارطة طريق واضحة لإصلاح نظام المعاشات التقاعدية في موعد لا يتجاوز يونيو 2017

**إعداد الموازنة على أساس متوسط الأجل:** سنعمل على تقوية تخطيطنا المالي باستحداث إطار للإتفاق متوسط الأجل يعين الحدود القصوى للإتفاق على مدار عدة سنوات مع تقسيمه حسب فئات الإتفاق الأساسية، وسينصب التركيز في وثائق الموازنة والمناقشات المتعلقة بها على التصنيف الوظيفي لخطط الإتفاق، كما سنلتزم في كل موازنة للدولة بتقديم بيان سابق على الموازنة إلى البرلمان، نوضح فيه تطورات الاقتصاد والمالية العامة، وسنقوم أيضاً، إذا دعت الحاجة، بتحديث دليل حسابات موازنة الدولة بما يتوافق مع دليل إحصاءات مالية الحكومة الصادر عن الصندوق .

**مخاطر المالية العامة:** من أهم الخطوات لتعزيز إدارة المالية العامة تنمية القدرات التي تتيح مراقبة مخاطر المالية العامة وإدارتها، بما في ذلك المخاطر الواردة أعلاه. ولهذا الغرض، أنشأت وزارة المالية الوحدة الجديدة المذكورة آنفاً وستقوم في موعد لا يتجاوز 31 مارس 2017 بإعداد بيان شامل عن مخاطر المالية العامة يغطي كافة المجالات الأساسية بما فيها المخاطر الاقتصادية الكلية، المؤسسات العامة، إدارة الدين، الالتزامات الاحتمالية، معاشات التقاعد، وتعبئة الموارد (معيار هيكلية)، وسيتم إعداد هذا البيان بالإضافة إلى التقرير السنوي عن الأداء المالي للمؤسسات العامة الذي تصدره وزارة قطاع الأعمال العام .

### سياسات قطاع الطاقة :

19 - نقوم حالياً بإطلاق برنامج إصلاح شامل لقطاع الطاقة يشمل البترول والغاز والكهرباء ويهدف إلى تحسين المركز المالي للقطاع ورفع كفاءته، ذلك أن التسعير الحالي الأقل من التكلفة في المجالات الثلاثة (عدا الغاز الطبيعي) يفتقر إلى الكفاءة الاقتصادية ولا يستهدف المستحقين، ومن ثم يشجع على الاستهلاك المفرط للطاقة، ويعطى أفضلية

للأنشطة ذات الكثافة الرأسمالية بدلاً من الأنشطة كثيفة العمالة، ويتسبب فى انصراف الاستثمار الخاص عن القطاع والبقاء عبء ثقيل على كاهل المالية العامة. ومن المؤثرات السلبية الأخرى على الأداء المالى للقطاع ضعف الحوكمة وهيكل التكلفة المرتفع، ونهدف إلى تحديث الصناعة ووضعها على مسار مالى سليم لضمان إتاحة منتجات الطاقة بكفاءة ودون انقطاع لكل من الأعمال والأسر. وننوى القيام تدريجياً بإلغاء الدعم غير الموجه إلى المستحقين والعمل على جذب مشاركة القطاع الخاص. وبالتوازي مع ذلك، سيتم فصل وظائف صنع السياسات عن الوظائف التنظيمية، وتشكيل جهاز مستقل لتنظيم قطاع الطاقة. وسيعمل هذا الجهاز على تشجيع المنافسة وإقامة آلية تسعير شفافة لضمان استرداد التكلفة، مع توفير الحماية للمستهلكين. وحتى نتمكن من تحقيق هذا الهدف، تعاقدنا بالفعل مع جهة استشارية دولية بارزة لإجراء دراسة تشخيصية فى هذا الخصوص ومساعدتنا فى تصميم خارطة طريق محددة التوقيت لإصلاح قطاع الطاقة. ومن المتوقع أن نتسلم تقرير الجهة الاستشارية فى موعد لا يتجاوز 30 سبتمبر 2016. وفى ضوء نتائج التقرير نعتزم الانتهاء بحلول 31 مارس 2017 من وضع استراتيجية متوسطة الأجل لإصلاحات قطاع الطاقة (معياري هيكلي).

20 - ومن التحديات الأساسية التى نواجهها إعادة هيكلة الهيئة المصرية العامة للبترول (EGPC)، فقد حدث تدهور ملحوظ فى وضعها المالى منذ ثورة 2011. ورغم التراجع الكبير فى أسعار النفط الدولية، ظلت إيرادات الهيئة من بيع منتجات الوقود أقل من التكاليف التى تتحملها، مما أسفر عن احتياج لدعم الموازنة والاقتراض بأسعار مرتفعة. وبسبب صعوبة الوضع المالى للهيئة، بدأت فى مراكمة متأخرات مستحقة لشركات النفط الدولية، وكانت هذه المتأخرات قد تجاوزت 6 مليارات دولار أمريكى فى عام 2014 على أثر الارتفاع الاستثنائى الكبير فى أسعار النفط العالمية، ولكنها انخفضت فيما بعد حتى بلغت 3.6 مليار دولار أمريكى مع نهاية سبتمبر 2016. وينبغى اتخاذ إجراءات عاجلة لكى تستعيد الهيئة الاستدامة المالية وتحد من المخاطر التى تتعرض لها الموازنة.

ولمعالجة هذه المشكلة، سنسترشد بتوصيات الاستشاري الخارجي لرسم خطة عمل في موعد لا يتجاوز 31 مارس 2017 تكفل إرساء الهيئة على مسار مالي مستدام (معياري هيكلي). وبالإضافة إلى الإصلاح الجاري في دعم الوقود والذي من شأنه تحسين إيرادات الهيئة، ستقترح الخطة سبلاً لتعزيز حوكمة الشركات وتحقيق المستوى الأمثل للتكاليف التشغيلية. وفي إطار الخطة، نوى تشجيع مشاركة القطاع الخاص بعرض أسهم الأقلية في العديد من شركات الطاقة المملوكة للدولة للبيع إلى المستثمرين عن طريق طروحات عامة أولية. وستتضمن الخطة أيضاً وضع استراتيجية لتسوية المتأخرات القائمة، بينما تعمل الهيئة على ضمان عدم تراكم متأخرات جديدة، وتسعى للتوصل إلى اتفاقات مع الدائنين حول جدول لسداد الرصيد الحالي حتى ينتهي بالتدريج مع نهاية يونيو 2019 .

21 - وتمتلك مصر إمكانات هائلة تؤهلها لأن تصبح من كبار المنتجين والموردين للغاز الطبيعي، وقد تراجع إنتاج الغاز إلى حد كبير منذ ثورة 2011، حيث انخفض الإنتاج اليومي من 7 مليارات قدم مكعب في 2010 إلى حوالي 4 مليارات حالياً. غير أن عدداً من الحقول الجديدة تم تطويره في منطقة دلتا النيل والمياه الإقليمية المصرية في البحر المتوسط خلال السنوات الأخيرة، ومنه حقل ظهر الذي يعتبر الأبرز من حيث إمكاناته الواعدة. وفي الفترة 2016/2017 من المنتظر أن يزداد إنتاج الغاز من 3.8 مليار قدم مكعب إلى 4.9 مليار قدم مكعب مع حلول يونيو 2017، مما سيحقق خفضاً كبيراً في تكاليف توليد الكهرباء وكذلك في فاتورة استيراد الوقود. وعلى مدار ثلاث السنوات القادمة، من المتوقع أن يرتفع إنتاج الغاز من هذه الحقول إلى 7.7 مليار قدم مكعب يومياً، وهو ما يتجاوز احتياجات مصر المحلية (التي تبلغ حالياً 5.2 مليار قدم مكعب يومياً) ويتيح فرصة ممتازة لادخار الكميات الفائضة للأجيال القادمة و/أو تصدير الغاز لبلدان أخرى في المنطقة وخارجها وبالإضافة إلى ذلك، تشير عمليات التنقيب البحرية الجارية إلى احتمالات قوية بوجود مخزونات غاز أكبر من المكتشف حالياً، مما سيؤدي حال تأكيده إلى تعزيز إمكانات مصر في مجال الغاز. وقد وصلت مصر إلى مرحلة متقدمة في مفاوضاتها مع الشركات الدولية للتنقيب عن الغاز حول تطوير هذه الحقول الجديدة وعقد اتفاقيات مشاركة في الإنتاج بشروط مواتية لها .

## سياسات القطاع المالى :

22 - نجح الجهاز المصرفى المصرى فى عبور فترة التحول السياسى ومجموعة من الصدمات المتعددة، بما فى ذلك الأزمة المالية العالمية فى الفترة 2007-2009 والتداعيات الاقتصادية والسياسية التى أعقبت ثورة 2011، ولا تزال بنوكنا تتمتع بمستوى جيد من الرسكلة والسيولة والربحية، وهناك تحسن مستمر فى جودة الأصول، كما أن مخصصات تغطية خسائر القروض ملائمة. وبناءً على بيانات يونيو 2016، بلغت نسبة كفاية رأس المال متوسطاً قدره (13.7%)، وهو أعلى بكثير من الحد الأدنى الموصى به من لجنة بازل وقدره (8.625%) وكذلك الحد الأدنى الذى وضعه البنك المركزى المصرى وقدره (10%)؛ كما بلغ العائد على حقوق المساهمين نسبة مرتفعة قدرها (19%)؛ وتراجعت نسبة القروض المتعثرة من القروض الكلية إلى (6.8%) بعد أن كانت (8.5%) فى (2014) وقرابة (11%) فى 2011؛ وتقترب نسبة المخصصات المرصودة لتغطية خسائر القروض من (100%).

23 - والهدف الأساسى للبرنامج فى هذا المجال هو حماية وتعزيز سلامة وصلابة النظام المالى فى مصر، ويسعى إطارنا المعنى بالتنظيم والسياسات إلى كسب ثقة الجمهور فى الجهاز المصرفى حتى يقوم بدور أساسى فى الوساطة المالية ويوجه المدخرات بكفاءة إلى الاستثمارات المنتجة، وسنحرص على متابعة تطورات القطاع بصورة مستمرة لضمان ملاءمة الرقابة المالية وسياسات الإقراض وممارسات الحوكمة. وسنركز جهودنا على الأمور التالية:

(أ) تقوية الإطار التنظيمى والرقابى .

(ب) تحسين استراتيجية الرسكلة المصرفية، وهو ما قد يتطلب موارد إضافية فى ضوء المخاطر الإضافية المتعلقة بسعر الصرف وأسعار الفائدة (أنظر أدناه) .

(ج) تشجيع المنافسة لرفع كفاءة تقديم الخدمات المالية .

(د) تعزيز إطار إدارة الأزمات وتسوية الأوضاع المصرفية لتخفيف المخاطر النظامية المحتملة .

(هـ) تعزيز الاحتواء المالى عن طريق تشجيع البنوك على إقراض المشروعات الصغيرة والمتوسطة، مع عدم الإضرار بجودة الائتمان .



24 - أما مخاطر سعر الصرف وأسعار الفائدة فهي في حدود يمكن التعامل معها، فالبنوك معرضة لمخاطر انخفاض سعر الصرف من خلال صافي مركز النقد الأجنبي المفتوح السالب، بينما تؤدي حيازاتها الكبيرة من الدين الحكومي إلى تعريضها لخسائر التقييم في حالة ارتفاع أسعار الفائدة. وقد استكملت إدارة الرقابة المصرفية في البنك المركزي اختبارات دقيقة لقياس تحمل الضغوط في كل بنك على حدة قبل الانتقال إلى نظام سعر الصرف الجديد، وخلصت إلى أن القطاع المصرفي يتمتع بالصلابة اللازمة إزاء صدمات سعر الصرف وأسعار الفائدة، وسواصل مراقبة أثر التغيير في نظام سعر الصرف على الميزانيات العمومية للبنوك والمؤسسات غير المصرفية، وستتخذ كل الإجراءات اللازمة للحفاظ على استقرار وسلامة الجهاز المصرفي، وسراقب عن كثب أيضاً حالات عدم التطابق بين العملات في الميزانيات العمومية للشركات الكبيرة والمؤسسات المملوكة للدولة من أجل تخفيف المخاطر الائتمانية المحتملة .

25 - ونحن بصدد اتخاذ إجراءات لتعزيز الرقابة المصرفية والإطار التنظيمي،

ويتضمن هذا :

( أ ) مراجعة النموذج الرقابي لدى البنك المركزي .

(ب) تشجيع المنافسة من خلال زيادة متطلبات الشفافية وإعداد التقارير .

26 - وسنسعى أيضاً لتعزيز قدراتنا في مواجهة الأزمات، وقد ثبتت فعالية ونجاح إطارنا الحالي في الفترة 2006-2007، حين أجرينا عملية دمج وإعادة هيكلة ناجحة في جهازنا المصرفي. وفي هذا الإطار، تم دمج أكثر من 20 بنكاً مع بنوك أخرى أو إعادة هيكلتها دون أن يتسبب ذلك في إشاعة الذعر على مستوى النظام أو حدوث موجة من السحب الجماعي للودائع. وبناءً على هذه التجربة، سنواصل تعديل وتحسين إطار إدارة الأزمات عن طريق مراجعة وتحديث الآليات الحالية لمراقبة مخاطر القطاع المالي والتكيف معها، وتعزيز نظم الإنذار المبكر، بما في ذلك استخدام تقنيات أكثر تطوراً في قياس القدرة على تحمل الضغوط، وتحسين الحوكمة وأدوات تسوية أوضاع البنوك الفاشلة، وتعزيز ترتيبات توفير السيولة الطارئة .

## بيئة الأعمال والإصلاحات الهيكلية الأخرى :

27 - فى إطار استراتيجيتنا التنموية، نعمل على إطلاق برنامج شامل للإصلاحات الهيكلية، والهدف وراء ذلك هو إطلاق إمكانات النمو فى مصر، وزيادة الصادرات والإنتاج الصناعى علاوة على خلق فرص عمل ملائمة ومجزية واستيعاب القوى العاملة سريعة النمو، ونطمح إلى تحقيق تحسن كبير فى ترتيبنا الحالى على مؤشرات ممارسة أنشطة الأعمال" و"التنافسية العالمية"، حيث تراجعت مرتبة مصر على هذه المؤشرات فى السنوات القليلة الماضية. وفى هذا السياق، تهدف إجراءات الإصلاح التى نقوم بتنفيذها إلى خلق بيئة تنافسية للأعمال وجذب الاستثمارات وزيادة الإنتاجية بما يهيئ أرضاً خصبة لنشاط القطاع الخاص، وفيما يلى أهم الإجراءات فى هذا الصدد :

يفرض نظام منح التراخيص تكلفة باهظة على الأعمال، ونحن بصدد إنشاء نافذة موحدة لاستخراج التراخيص وقد أصدرنا قانوناً بشأن شركات الشخص الواحد لتيسير إقامة وتسجيل الشركات الصغيرة، وتشير الدراسات المسحية للأعمال إلى العبء المفرط الذى يواجه رواد الأعمال عند التعامل مع التراخيص الصناعية، وتصاريح البناء، والحصول على الأراضى. وسنقوم بإلغاء الترخيص الصناعى فى مصر مع استثناء الصناعات التى تؤثر على المصالح العامة الحيوية والاحتفاظ بتصاريح المصانع فقط. وستتولى الوزارات المسؤولة إصدار التراخيص الصناعية المتبقية، بينما تتولى السلطات المحلية إصدار تصاريح المصانع على أساس إدارة المخاطر لضمان الاستخدام الملائم للأراضى والالتزام بأكواد البناء والحريق والصحة والسلامة الصناعية. وسيقتصر استخدام السجل الصناعى على الأغراض الإحصائية ولن يتم ربطه بممارسة الأنشطة الصناعية .

يشكل إصلاح عملية الموافقة المسبقة على استيفاء اشتراطات الدفاع المدنى والوقاية من الحريق عاملاً أساسياً أيضاً يوازى إصلاح التراخيص الصناعية. وطبقاً للنظام الجديد، سنضع حداً أدنى لمنشآت الإنتاج منخفضة المخاطر، وسنراجع الكود المصرى للوقاية من الحريق لضمان الاتساق والكفاية والملاءمة والبساطة، وسيكون لهذا الإصلاح أثر مباشر أيضاً على تخفيض المدة التى يستغرقها الحصول على تصاريح البناء .

وبالمثل، نعمل على تبسيط إجراءات الإفلاس والتصفية التي تؤدي بوضعها الراهن إلى تشييط الاستثمار والعزوف عن المخاطرة، وقد أعددنا بالفعل تعديلاً لمشروع قانون الإفلاس بما يتوافق مع أفضل المعايير الدولية وسيحال إلى البرلمان للنظر فيه قبل نهاية 2016 ومن المتوقع إقراره في موعد لا يتجاوز 30 يونيو 2017

وكثيراً ما يشار إلى الافتقار للضمانات باعتبارها عقبة أساسية أمام الحصول على الائتمان، وخاصة بالنسبة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، ولتخفيف حدة المشكلة سننشئ سجلاً كفوئاً للضمانات مع نهاية مارس 2017 .

ولا تشكل الصادرات السلعية غير النفطية المصرية إلا (4%) من إجمالي الناتج المحلي، وهي نسبة بالغة الانخفاض بالمعايير الدولية. ولتحسين الاستفادة من إمكانات التصدير، سنضع خطة عمل مع نهاية مارس 2017 لتحسين مواطن التركيز في نظام تشجيع الصادرات. وفي هذا السياق، سنستهدف تخفيض الحواجز غير الجمركية .

ويمثل تخفيض البطالة المرتفعة أولوية قصوى، وخاصة في فئتي المرأة والشباب حيث تشير إحصاءات التوظيف والمشاركة في سوق العمل إلى مستويات بالغة الانخفاض، وستؤدي كل السياسات الاقتصادية الكلية والإصلاحات الهيكلية التي نقوم باعتمادها إلى زيادة خلق فرص العمل، ولكننا ننوي أيضاً تعزيز سياسات سوق العمل النشطة. ونعمل حالياً على وضع برامج تدريبية متخصصة للشباب ونظم للوساطة في مجال توظيف العمالة، ونحن ملتزمون أيضاً بإنفاق حوالي 250 مليون جنيه مصري لتوفير المزيد من دور الحضانة العامة وغيرها من التسهيلات التي يمكن أن تعزز قدرة المرأة على البحث النشط عن فرص العمل (معيار هيكلية) وبالإضافة إلى ذلك، سنشكل لجنة مشتركة تضم الأطراف المعنية ومنها وزارة العمل ووزارة التضامن الاجتماعي ووزارة المالية ووزارة التجارة والصناعة، إلى جانب ممثلين للمجلس القومي للمرأة والمجتمع الأكاديمي ومجتمع الأعمال. وسيتم تكليف اللجنة بتحديد إجراءات واضحة للتدخل بما يكفل تحسين معدل مشاركة المرأة في سوق العمل، كإدخال تحسينات تزيد مستوى الأمان في وسائل المواصلات .

ويشكل برنامج الطروحات العامة الأولية لمدة خمس سنوات جزءاً من جدول أعمال الحكومة لإطلاق إمكانات أصول القطاع العام فى مصر، وتوسيع قاعدة الملكية، وزيادة الشفافية وحوكمة الشركات فى الشركات المملوكة للدولة وتنويع مصادر الاستثمار وجذب استثمارات بقيمة 5 مليارات دولار أمريكى على مدار ثلاث سنوات. والمشاورات جارية مع عدة بنوك استثمارية وشركات للاستشارات القانونية بغية وضع قائمة بالشركات التى يمكن أن يشملها البرنامج إلى جانب خطة بالتفاصيل تتضمن التوقيت والتقييم. وسيتم التركيز فى البداية على الشركات الناجحة التى تتوافر لها مقومات الاستثمار فى القطاعات التالية: الخدمات المصرفية والمالية، النفط والغاز، البتروكيماويات، مواد البناء، والتطوير العقارى، ومن المتوقع أن يتم أول طرح فى الربع الأول من عام 2017 .

#### دال - متابعة التمويل والبرنامج :

28 - ودعماً لهذا البرنامج، سنواصل تعبئة الموارد من الشركاء الدوليين لتخفيف أثر التصحيح والمساعدة فى سد الفجوة التمويلية الباقية، وتشير التوقعات الحالية إلى أن فجوة التمويل الباقية للسنوات الثلاث القادمة (فترة البرنامج) ستبلغ حوالى 35 مليار دولار أمريكى فى ظل السياسات المحددة فى هذه المذكرة، منها 16.3 مليار دولار للسنة المالية 2017/2016 ولسد فجوة 2017/2016 أمنت مصر مليار دولار أمريكى من دولة الإمارات، 2.7 مليار دولار أمريكى من الصين فى إطار مبادلة العملة، ومليار دولار أمريكى من البنك الدولى، وقامت بتجديد قرض البنك الإفريقى للتصدير والاستيراد (Afreximbank) البالغة قيمته 3.2 مليار دولار أمريكى، كما أمنت 1.35 مليار دولار أمريكى من خلال عملية إعادة شراء ("رييسو") مع بنوك تجارية دولية، و950 مليون دولار أمريكى من إصدار سندات يورو بوند و250 مليون دولار أمريكى من ألمانيا

و150 مليون دولار أمريكى من المملكة المتحدة و 150 مليون دولار أمريكى من فرنسا و50 مليون دولار أمريكى من اليابان. ونتوقع الحصول من صندوق النقد الدولى على 4 مليارات دولار فى ظل اتفاق الاستفادة من "تسهيل الصندوق الممدد"، ومليار دولار هى الشريحة الثمانية من البنسك الدولى فى إطار "تمويل سياسات التنمية"، و0.5 مليار دولار أمريكى من بنك التنمية الإفريقى .

29 - وستتم مراقبة البرنامج من خلال الإجراءات المسبقة، ومعايير الأداء الكمية، والأهداف الإرشادية، والقواعد المعيارية الهيكلية. وستركز مراجعات البرنامج نصف السنوية على تواريخ التحقق من استيفاء معايير الأداء فى شهرى ديسمبر ويونيو. ويحدد الجدول (1) كل معايير الأداء الكمية والأهداف الإرشادية، كما يحدد الجدول (2) أدناه الإجراءات المسبقة والمعايير الهيكلية، وترفق أيضاً مذكرة التفاهم الفنية التى تصف تعاريف معايير الأداء الكمية ومتطلبات التشاور وتقديم البيانات .