ECSS
المركز المصري
للفكر والدراسات الاستراتيجية
EGYPTIAN CENTER FOR STRATEGIC STUDIES

النشرة الاقتصادية

9 يناير 2024

أسبوع الإصلاح المالي

إصدار إسبوعي

المدير العام
د. خالد عكاشة

نائب المدير العام
اللواء محمد ابراهيم

المستشار الأكاديمي
د. عبد المنعم سعيد

تحرير
أ. مجدي صبحي

مستشار التحرير
محمد عبد العاطي

الباحثين المشاركين
احمد بيومي
بسنت جمال
ايه حمدي
محمد صبري
اسماء رفعت
اسماء فهمي
سالي عاشور
عمر الحسيني
مصطفي عبد الإله
امل اسماعيل

إخراج فني
عبد المنعم أبوطالب

100 شارع الميرغني – مصر الجديدة – القاهرة
+20226905863 | +20226905862 |+20226905861
/ecsstudies
www.ecss.com.eg

المحتويات

4 تقديم

5 أبرز قضايا الأسبوع

18 معلومة مصورة

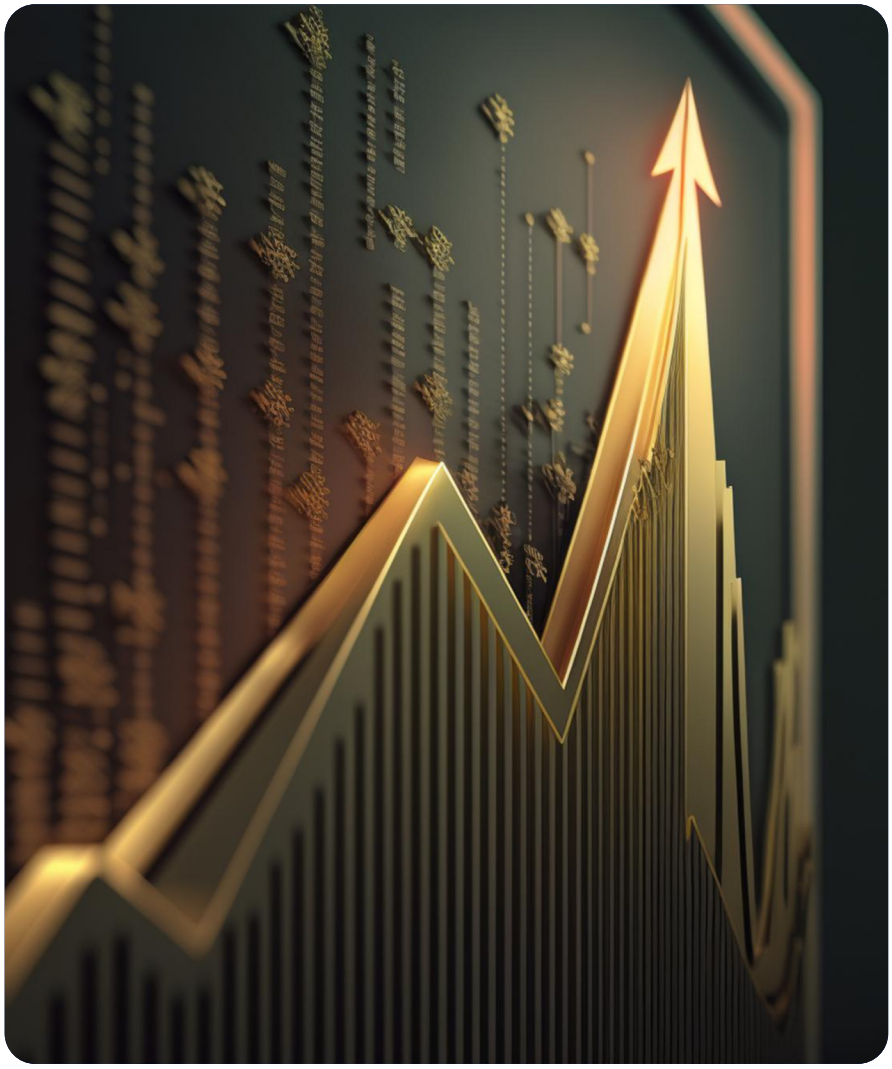
19 الكهرباء بمصر: تحليل التكلفة الحقيقية والتسعير

26 شهادات 27% لضبط الأسعار وسحب السيولة في مصر

تقديم

إنه أسبوع الإصلاح المالي: شهد الأسبوع الأول من يناير الجاري ٢٠٢٤ دفعة قرارات جاءت مستهدفة استئناف مسلسل الإصلاح المالي لعمليات الدعم، وفرصة جديدة لحائزي السيولة والنقود لاستثمارها في عدة مجالات تحوطًا من تأثيرات التقلبات العالمية على أسعار الصرف والمعادن النفيسة وملاذات الاستثمار المتعددة ومنها العقارات.

ويستعرض عدد نشرتنا الصادر عن الأسبوع الأول ليناير الجاري، الأخبار المرتبطة في سياق تحليلي يرسم معطيات تساعد في فهم الصورة العامة والتوجهات الرسمية، وكذلك في اتخاذ القرارات الأقرب إلى الصواب.. وإلى تفاصيل العدد:



أبرز قضايا الأسبوع

”عام جديد يحمل آمالًا جديدة تعيد صياغة المشهد على الساحة الاقتصادية المحلية والدولية، شهدت بداية العام 2024 إصلاحات مالية تمثلت في خفض شريحة من دعم الكهرباء، وإصلاحات نقدية لاحتواء التضخم تمثلت في إصدار شهادات جديدة بعائد مغرٍ في كل من بنكي مصر والأهلي، وتدعيمًا لمنظومة التجارة المصرية مع العالم الخارجي من خلال تفعيل خط تجارة مع الأردن، واستعداد البورصة لـ 4 طروحات جديدة، وانتهاءً بارتفاع أسعار النفط عالميًا، والتنبؤ بنمو الاقتصاد العالمي بنسبة 2.4%.“

أحداث ساخنة محليًا

- **شهادات جديدة بعوائد 23.5% و27% لمدة عام من بنكي مصر والأهلي**

البداية من القطاع المصرفي الذي فاجئنا جميعًا وبعد انتهاء مواعيد العمل الرسمية يوم الخميس 4 يناير 2024 بطرح شهادتي ادّخار، بعائد 23.5% بعائد يصرف شهريًا، و27% بعائد يصر، لمدة عام واحد بداية من الجمعة الموافق 5 يناير 2024، تستهدف هذه الشهادة امتصاص التضخم بالبلاد، يمكنك التعرف على المزيد من التفاصيل عن هذه الشهادات ومستهدفاتها في معلومة مصورة، وفي المقال التحليلي الخاص بشهادات بهدف ضبط الأسعار وسحب السيولة.

- **ارتفاع صافي احتياطي النقد الأجنبي لـ35.2 مليار دولار بنهاية ديسمبر**

وفي الملف نفسه أخبار جيدة من البنك المركزي المصري والذي كشف ارتفاع صافي احتياطي النقد الأجنبي لـ 35.2 مليار دولار بنهاية ديسمبر 2023، مقابل 35.2 مليار دولار بنهاية نوفمبر الماضي، بزيادة قدرها 46 مليار دولار. ويتكون احتياطي النقد الأجنبي لمصر من سلة من العملات الدولية الرئيسية، تشمل الدولار الأمريكي والعملة الأوروبية الموحدة اليورو، والجنيه الإسترليني والين الياباني واليوان الصيني، وهي نسبة توزع حيازات مصر منها على أساس أسعار الصرف لتلك العملات ومدى استقرارها في الأسواق الدولية، وتتغير حسب خطة موضوعة من قبل مسئولي البنك المركزي المصري.

- **ديون مصر الخارجية تتراجع بنحو 206 ملايين دولار بنهاية سبتمبر إلى 164.5 مليار دولار**

وفي الملف نفسه فقد تراجع دين مصر الخارجي بنحو 206 ملايين دولار ليسجل 164.5 مليار دولار بنهاية الربع الثالث من 2023، للمرة الثانية على التوالي، وفقًا لتقرير حديث صادر عن وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية. ووفقًا للتقرير، سجل الدين الخارجي 164.7 مليار دولار بنهاية يونيو، خلال النصف الثاني من 2023، مقابل 165.3 مليار دولار بنهاية مارس الماضي، ليتراجع بنحو 633 مليون دولار. وسددت مصر فوائد وأقساطًا بقيمة 17.8 مليار دولار خلال 9 شهور في الفترة من يوليو 2022 وحتى مارس 2023، وفقًا للنشرة الإحصائية الشهرية للبنك المركزي المصري.

السياسات المالية

- **الحكومة تقرر زيادة أسعار الكهرباء**

كان الأسبوع الماضي أسبوعًا حافلًا بالإصلاحات المالية التي طالت أسعار تذاكر مترو الأنفاق وارتفاع فاتورة التليفون الأرضي وبعض رسوم الشهر العقاري (يمكنكم قراءة المزيد عنها في نشرتنا السابقة)، أما هذا الأسبوع فقد أعلنت الحكومة عن زيادة أسعار الكهرباء بنسب تصل إلى 21% للمنازل ونحو 12.5% للتجاري. وسيتم احتساب الزيادات بداية من استهلاك شهر يناير الجاري، مما يعني أنها ستظهر في فاتورة تحصيل فبراير للعدادات التقليدية، بينما سيبدأ تأثيرها على الفور في عدادات الكارت، ذلك الإجراء يأتي في ضوء سعي وزارة المالية إلى تقليص فجوة العجز وخفض بنود المصروفات مع العمل لزيادة بنود الإيرادات.

- **مصلحة الضرائب: زيادة الحصيلة الضريبية 120%**

وبمناسبة زيادة بنود الإيرادات، فقد شهد الحساب الختامي لمصلحة الضرائب المصرية للعام المالي 2023/2022 معدلات نمو على غير المتوقع. وحققت المصلحة إيرادات أعلى من المستهدفة خلال العام المالي 2023/2022، إذ كان مستهدف التحقيق تريليونًا و67 مليون جنيه، وتم تحقيق تريليون و139 مليونًا بزيادة عن المستهدف بواقع 120% عن الحساب الختامي للعام المالي 2022/2021، وزيادة بلغت 107% عن المستهدف لختامي 2023/2022». ويعود ذلك إلى عدد من الإجراءات، منها القيمة المضافة التي شهدت في الحساب الختامي 2023/2022، 478 مليار جنيه، بزيادة عن الحساب الختامي لـ 2022/2021 بلغت 120%. وكان للفاتورة الإلكترونية دور كبير في زيادة الحصيلة الضريبية.

- **609 مليـارات جنيـه إيـرادات الموازنـة العامـة خـلال 5 شـهور بنسـبة نمـو 31.4%**

وقـد ارتفـع إجمالـي إيـرادات الموازنـة العامـة للدولـة إلـى 609 مليـار جنيـه خـلال الفتـرة مـن يوليـو إلـى نوفمبـر مـن العـام المالـي 2023/2024، بزيـادة بقيمـة 145 مليـار جنيـه بنسـبة نمـو 31.4%، وسـاهمت الإيـرادات الضريبيـة بنسـبة 84.7% مـن إجمالـي الإيـرادات، بزيـادة 144 مليـار جنيـه بنسـبة نمـو 38.7%، مقارنـة بالفتـرة نفسـها مـن العـام المالـي الماضـي، كمـا زادت الإيـرادات غيـر الضريبيـة بنسـبة 15.3%، لتصـل إلـى 93 مليـار جنيـه بزيـادة 1.1 مليـار جنيـه، وتسـتهدف الموازنـة العامـة للدولـة تحقيـق عجـز كلـي يصـل إلـى 7% مـن الناتـج المحلـي الإجمالـي، وتحقيـق فائـض أولـي قـدره 2.5% مـن الناتـج المحلـي، وخفـض ديـن أجهـزة الموازنـة ليكـون 91.3% مـن الناتـج المحلـي وصـولًا إلـى 80% بنهايـة عـام 2027.

أسواق المال والاستثمار

- **البورصة المصرية على موعد مع 4 طروحات في عام 2024**

شهد الأسبوع الأول من العام 2024 إقدام ثلاث شركات كبرى على القيد المؤقت بالبورصة بغرض الطرح خلال العام الجاري، بالإضافة إلى شركة واحدة في سوق المشروعات الصغيرة والمتوسطة. وقد تأثرت عمليات القيد والطرح في البورصة المصرية بالمتغيرات على الساحة الاقتصادية خاصة التحديات الاقتصادية، وارتفاع معدلات التضخم، فضلًا عن أن عمليات الاستحواذ التي تتم على الشركات المقيدة والتي تدفعها للشطب تمثل تحديًا أمام البورصة المصرية، إلى جانب تحدٍ آخر متعلق بتراجع أعداد الطروحات.

- **رئيس البورصة: انتهينا من منصة تداول شهادات الكربون**

وتستمر البورصة في استراتيجية التطوير الخاصة بها، حيث صرّح رئيس البورصة أنه تم الانتهاء من إعداد منصة تداول شهادات الكربون، تمهيدًا لإطلاق سوق الكربون التي أُعلن عنها خلال قمة المناخ كوب 27، التي انعقدت في شرم الشيخ في 2022. وتعمل البورصة على تنشيط البورصة السلعية، كون البورصة مساهمة فيها بنسبة الثلث. كما تعمل البورصة حاليًا على إعداد مؤشر الشريعة، والذي يضم أسهمًا متوافقة مع الشريعة الإسلامية، تحددها لجنة فتوى. وكذلك سيتم إصدار صناديق استثمار متداولة على هذا المؤشر.

- **الصنـدوق السـيادي: نجحنـا فـي تنفيـذ 16 مشـروعًا حتـى عـام 2023 بقيمـة 48 مليـار جنيـه**

مـن جانـب ملـف الاسـتثمار فقـد نجـح صنـدوق مصـر السـيادي فـي تنفيـذ 16 مشـروعًا حتـى عـام 2023، بإجمالـي 48 مليـار جنيـه اسـتثمارات، منهـم الاسـتثمارات العينيـة، مثـل حـق انتفـاع مجمـع التحريـر، وقـد حقـق مضاعـف اسـتثمار 300 مليـون دولار، وحـق إيجـار مبنـى وزارة الداخليـة حقـق مضاعـف 800 مليـون جنيـه اسـتثمار، كما بلـغ حجـم الاسـتثمار فـي المـدارس مليـار جنيـه، ويسـتثمر الصنـدوق فـي القطـاع المصرفـي، قطـاع الزراعـة، التعليـم، الفندقـة.

- **كامـل الوزيـر يعلـن عـن تفعيـل خـط التجـارة بيـن مصـر والأردن والعـراق: مكمـل لقنـاة السـويس**

وانطلقـت الشـاحنة الأولـى مـن الأردن إلـى الإسـكندرية ومنهـا إلـى إيطاليـا، تلـك الشـاحنة تأتـي نتاجًـا لتفعيـل خـط التجـارة العربـي الرابـط بيـن مصـر والأردن والعـراق، وتأتـي تلـك الخطـوط الرئيسـية للتجـارة للاسـتفادة مـن الإمكانيـات المصريـة فـي عمليـات النقـل والتمويـن.

- **«التمويـن» تنتهـي مـن 14 منطقـة لوجسـتية باسـتثمارات 33.54 مليـار دولار**

حيـث أنشـأت وزارة التمويـن والتجـارة الداخليـة 14 منطقـة لوجسـتية فـي 10 محافظـات بحجـم اسـتثمارات تصـل إلـى 33.5 مليـار جنيـه توفـر حوالـي 245 ألـف فرصـة عمـل مباشـرة وغيـر مباشـرة فـي 2023. يأتـي ذلـك بمشـاركة القطـاع الخـاص فـي التمويـل والإنشـاء والتشـغيل والإدارة لتلـك المناطـق، فـي إطـار خطـة الدولـة لتنميـة البنيـة التحتيـة للتجـارة الداخليـة فـي مصـر علـى مسـتوى كافـة محافظـات الجمهوريـة.

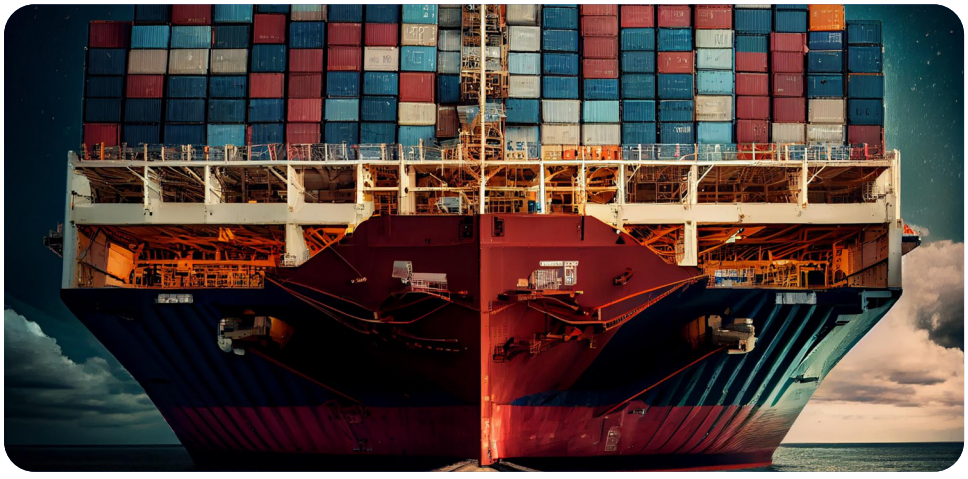
المعاملات الخارجية

- **14 قرارًا لدعم الصناعة في مصر لزيادة الإنتاج المحلي**

قدمت الحكومة، عددًا من المزايا والحوافز للقطاع الصناعي من خلال العديد من الإجراءات والسياسات المالية التي انتهجتها الدولة، وذلك في إطار العمل على تحسين هيكل نمو الاقتصاد القومي ليصبح أكثر تنوعًا وتنافسية معتمدًا على الإنتاج المحلي، والتصدير، وأكثر قدرة على استيعاب مئات الآلاف من فرص العمل سنويًا.

- **تراجع الصادرات والواردات يهبط بعجز الميزان التجاري لمصر 16.6% أكتوبر الماضي**

وفي الملف نفسه نزف إليكم أخبارًا سارةً بانخفاض عجز الميزان التجاري لمصر بنسبة 16.6% خلال شهر أكتوبر الماضي، ليسجل 3.15 مليارات دولار مقابل 3.78 مليارات دولار في الشهر نفسه من عام 2022، وفق بيانات الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء. وقد جاء التراجع في العجز مدفوعًا بانخفاض قيمة الصادرات 19.2% على أساس سنوي، مسجلة 2.23 مليار دولار، وكذلك تراجع الواردات أيضًا بنسبة 18% على أساس سنوي، لتسجل 6.38 مليارات دولار.



أخبار الطاقة

- **البترول الخام يتصدر أعلى السلع تصديرًا في شهر أكتوبر الماضي**

أظهرت بيانات النشرة الشهرية للتجارة الخارجية أكتوبر الماضي، ارتفاع صادرات بعض السلع المصرية خلال هذا الشهر، مقابل مثيلتها للشهر نفسه من العام السابق، ومن أهم هذه السلع البترول الخام الذي ارتفع بنسبة 61.7%، ثم الملابس الجاهزة وارتفعت بنسبة 14.2%، يليها صادرات العجائن ومحضرات غذائية متنوعة بنسبة 17.3%، وأخيرًا قضبان وعيدان وزوايا وأسلاك من حديد وارتفعت بنسبة 1.2%. وجاء ارتفاع هذه السلع على الرغم من انخفاض القيمة الإجمالية للصادرات المصرية بنسبة 19.2%، حيث بلغت 3.23 مليارات دولار خلال شهر أكتوبر الماضي، مقابل 4.00 مليارات دولار للشهر نفسه من العام السابق.

- **أسعار النفط تضيف 3% في أسبوع وسط مخاوف الإمدادات**

سجلت أسعار النفط مكاسب أسبوعية، مدعومةً بتعطل الإنتاج في ليبيا وزيادة التوترات في الشرق الأوسط. ارتفع سعر خام غرب تكساس الوسيط مقتربًا من مستوى 43 دولارًا للبرميل، مسجلًا مكاسب أسبوعية بلغت 3%. عطّل المتظاهرون في ليبيا الإمدادات من حقلي «الشرارة» و«الفيل»، وهو ما قد يؤدي إلى خروج نحو 300 ألف برميل يوميًا من السوق، وفي الوقت نفسه، أعلنت جماعة الحوثي في اليمن مسئوليتها عن هجوم آخر على سفينة تجارية في البحر الأحمر.

- **إبحار مضطرب لناقلات النفط الروسي منذ تشديد العقوبات الأمريكية**

تشير دلائل متزايدة إلى أن تدفقات النفط الروسي قد تواجه اضطرابات عقب تشديد العقوبات الأمريكية التي تستهدف التجار وشركات الشحن التي تنقل الخام في البلاد. على مدار الشهر الماضي، أبحرت 14 ناقلة تحمل النفط الروسي للهند إمّا بشكل متردد، أو غيرت اتجاهها، أو أوقفت أجهزة إبلاغ أنظمة التتبع الرقمية بموقعها ومسارها خلال الشهر الماضي، وتحاول الولايات المتحدة التصرف بحذر لتقييد وصول روسيا إلى عائدات النفط الدولارية، وفي الوقت نفسه، الحفاظ على الإمدادات، خاصة أن أي اضطراب كبير من شأنه تعريض الإمدادات للخطر.

إقليميًا

- **السعودية تزيد تقديراتها لمحفظة الدين 3.2 مليارات دولار إلى 297 مليارًا**

رفعت المملكة العربية السعودية تقديراتها لحجم محفظة الدين العام بمقدار 12 مليار ريال (3.2 مليارات دولار) مقارنة بالتقديرات المعلنة في بيان الميزانية العامة للمملكة لعام 2024، لتصل هذه المحفظة إلى حوالي 1.115 تريليون ريال (297.3 مليار دولار) بحلول نهاية العام. كما توقعت المملكة أن تبلغ احتياجاتها التمويلية خلال العام الجاري، نحو 86 مليار ريال (23 مليار دولار). وتشمل الاحتياجات التمويلية للعام الجاري سداد مستحقات أصل الدين لهذا لعام، إضافة إلى تغطية العجز المتوقع في الميزانية العامة للدولة لعام 2024.

- **الرئيس التنفيذي لماكدونالدز يقر بتأثر الأعمال في أسواق بالشرق الأوسط**

قال كريس كمبنسكي الرئيس التنفيذي لشركة ماكدونالدز إن عددًا من الأسواق في الشرق الأوسط وبعضًا آخر خارج المنطقة يشهد "تأثيرًا ملموسًا على الأعمال"، بسبب الصراع بين إسرائيل وحركة المقاومة الإسلامية الفلسطينية (حماس)، بالإضافة إلى "معلومات مضللة" حول العلامة التجارية.

- **ارتفاع متوسط معدل التضخم في تونس إلى 9.3% في 2023**

قال معهد الإحصاءات الحكومي في تونس، إن متوسط معدل التضخم بالبلاد ارتفع إلى 9.3% في 2023 مقابل 8.3% في 2022 متأثرًا بارتفاع أسعار الغذاء. وأوضح المعهد في بيان أمس الجمعة أن التضخم في ديسمبر على أساس سنوي بلغ 8.1% نزولًا من 8.3% في الشهر السابق. وبالشهر الماضي، أبقى البنك المركزي التونسي سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير عند 8%، مضيفًا أن القرار سيساهم في خفض الضغوط التضخمية بشكل أكبر، وبلغ التضخم في تونس نحو 8.6% في أكتوبر و9% في سبتمبر و9.3% في أغسطس.

عالميًا

- **تسارع التوظيف بالشركات الأمريكية في ديسمبر**

كثّفت الشركات الأمريكية عمليات التوظيف في ديسمبر، وواصلت مكاسب الأجور التباطؤ، بما يتفق مع توقعات النمو الاقتصادي المستدام وتراجع التضخم. حيث ارتفعت كشوف الأجور بالقطاع الخاص بمقدار 164,000 وظيفة الشهر الماضي، مسجلةً أكبر زيادة منذ أغسطس، وقادت الزيادة قطاعات الخدمات بما في ذلك الترفيه والضيافة والتعليم والرعاية الصحية، في حين خفض قطاع التصنيع الوظائف للشهر الرابع على التوالي. وتمركزت زيادة التوظيف في مناطق الغرب والشمال الشرقي، في حين تراجع التوظيف في مناطق الجنوب والغرب الأوسط.

- **أسعار شحن الحاويات تصعد إلى 173% بسبب تجنب السفن للبحر الأحمر**

ارتفعت أسعار شحن الحاويات على المدى القصير بين آسيا وأوروبا والولايات المتحدة بفعل انخفاض الطاقة الاستيعابية، وذلك على إثر التهديدات المستمرة لسفن الشحن في البحر الأحمر. وذكر موقع «فريتوس دوت كوم» (Freightos.com)، وهو منصة لحجز البضائع ودفع ثمنها، أن السعر الفوري لشحن البضائع في حاوية طولها 40 قدمًا من آسيا إلى شمال أوروبا يتجاوز الآن 4000 دولار، في قفزة تناهز 173% مقارنة بما كان عليه قبل بدء التحول في منتصف ديسمبر.

- **الأمم المتحدة تتوقع تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي إلى 2.4% في 2024**

يتوقع أن يتباطأ نمو الاقتصاد العالمي خلال العام الحالي إلى 2.4%، مقارنة بـ2.7% خلال العام الماضي. أي دون معدلات فترة ما قبل الوباء البالغة 3%، وفق تقرير الأمم المتحدة عن الوضع والتوقعات الاقتصادية في العالم «WESP» في 2024. ووفقًا للتقرير فقد تجنب الاقتصاد العالمي أسوأ سيناريو للركود في عام 2023، ولكن فترة طويلة من النمو المنخفض تلوح في الأفق. وتوقع التقرير أن تنمو التجارة العالمية 2.4% العام الحالي، أي أقل من الاتجاه الذي كان سائدًا قبل الجائحة والذي بلغ 3.2%. وأشار إلى ضعف نموها بشكل كبير خلال العام الحالي إلى نحو 0.6%، مقارنة بـ 5.7% في 2022.

- **أسعار الغذاء العالمية تسجل أكبر انخفاض سنوي منذ 2015**

سجلت أسعار المواد الغذائية العالمية أكبر انخفاض سنوي منذ عام 2015، وسط علامات على أن انخفاض أسعار الجملة للمواد الغذائية بدأ يصل إلى رفوف المتاجر الكبرى، انخفض مؤشر أسعار السلع الغذائية الذي أنشأته منظمة الأغذية والزراعة التابعة للأمم المتحدة «فاو» بنحو 10% في عام 2023، وفقًا للبيانات الصادرة يوم الجمعة.

معلومة مصورة

هل أكسر شهادتي القديمة المربوطة بسعر 19% لثلاث سنوات وأشتري تلك الجديدة التي تدر 23.5% لمدة عام؟

2023

شهادة بمبلغ 100 ألف جم
العائد 19% لمدة ثلاث سنوات

ربح من الشهادة القديمة الآن
100 ألف جم * 19% = 19000 جم

كسر الشهادة قبل موعد استحقاقها سيخسر 70% من فوائده
70% * 19000 = 13300 جم

خسائر ويتبقى له 5700 جنيه

2024

اذا تم كسر الشهادة القديمة وشراء أخرى جديدة فماذا يفعل؟
يناير 2024 شهادات بعائد شهري 23.5%

بنهاية عام 2024 سيكون الربح
100 ألف جم * 23.5% = 23500 جنيه
+ 5700 = 29200 جم

بينما في حال قد استمر في شهادته القديمة كان سيكون الربح 38000 جم
2*19%*100000=38000 جم

إذًا يجب عدم كسر شهادته الاستثمارية المربوطة على سعر فائدة 19% لأنه سيخسر فرق الفائدة بنهاية المطاف، وبشكل عام يجب عدم كسر أي شهادة إلا بعد التأكد من موظف البنك من نتيجة ذلك القرار بإجراء عملية حسابية مشابهة لما تم أعلاه.

مقالات تحليلية

الكهرباء بمصر: تحليل التكلفة الحقيقية والتسعير

أحمد بيومي

باحث بوحدة الاقتصاد ودراسات الطاقة بالمركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية

تعود خطة خفض الدعم عن أسعار الكهرباء إلى العام المالي 2015/2014، عندما استهدفت تلك الخطة تخفيض الدعم الموجه للكهرباء من جانب الحكومة من خلال إعادة تسعير الشرائح المختلفة بتحريك أسعار الكهرباء

وكانت من المقرر أن تنتهي تلك المنظومة من إعادة تسعير كافة الشرائح تمامًا في العام 2019/2018 مع تحرير كامل لأسعار الكهرباء ذات الشرائح الاستهلاكية المرتفعة، وتحرير جزئي لأسعار الكهرباء ذات الشرائح الاستهلاكية المنخفضة. لكن التغيرات الاقتصادية التي شهدتها مصر خلال الفترة 2017/2016 والتي تضمنت وضع تسعير عادل للجنيه المصري والآثار الاقتصادية قصيرة الأجل التي ترتبت عليها والمتمثلة في ارتفاع في معدلات التضخم وزيادة الأعباء على الأسر المصرية.

حيث إن الأوضاع الاقتصادية عالميًا ومحليًا كانت في صالح الدولة المصرية، فقد امتلكت الدولة قدرة كبيرة على جذب الاستقرار الأجنبي وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، فقد تم تمديد برنامج إعادة هيكلة أسعار الكهرباء لثلاث سنوات إضافية حتى العام المالي 2022/2021، لتخفيف الأعباء على المواطنين. ومع ظهور جائحة

COVID-19 وتأثيرها السلبي على الاقتصاد والإنتاجية، زادت الأعباء مجددًا على المواطنين. ونتيجة لذلك، تم تقديم مقترح لتمديد برنامج خفض أسعار الكهرباء للقطاع المنزلي حتى العام المالي 2025/2024 بدلًا من 2022/2021، وقد أعدت وزارة الكهرباء والطاقة المتجددة تلك الاستراتيجية الجديدة وقد تمت الموافقة عليها بهدف تخفيف الأعباء عن المواطنين خلال فترة الكورونا.

تضمنت استراتيجية وزارة الكهرباء الموافقة على تمديد فترة إعادة هيكلة أسعار الكهرباء (رفع الدعم) لثلاث سنوات إضافية حتى العام المالي 2025/2024 بدلًا من 2022/2021، قصد ذلك القرار توزيع الأعباء الناجمة عن خفض الدعم على خمس سنوات بدلًا من سنتين (يكلف هذا القرار وزارة المالية حوالي 26.7 مليار جنيه إضافية بحوالي 1.7 مليار دولار محسوب على سعر دولار يساوي 15.7 جم للدولار وهو متوسط سعر صرف السوق الرسمي وقت إعلان تقرير وزارة الكهرباء في يونيو 2020). من جانب آخر فقد تضمنت الاستراتيجية الخاصة بوزارة الكهرباء تثبيت أسعار بيع الطاقة الكهربائية على مختلف الفئات (الفائقة، العالية، المتوسطة) للخمس سنوات القادمة من 2021 إلى 2025. ولدعم القطاع الصناعي، تم خفض سعر بيع الطاقة الكهربائية للقطاع الصناعي في مختلف الفئات، وتعهدت الموازنة العامة للدولة بتحمل هذا الدعم لخمس سنوات قادمة (وأشارت الدراسات أنه من المتوقع أن يُكلف هذا القرار الوزارة المالية زيادةً بحوالي 22 مليار جنيه أي 1.4 مليار دولار) أي أن تكلفة تلك القرارات 3.1 مليارات دولار أمريكي، وقد وُضعت خطة إعادة التسعير لأسعار الكهرباء في ذلك الوقت كالتالي:

	عام		عام		عام		عام	عام	
التغير %	24-25	التغير %	23-24	التغير %	22-23	التغير %	21-22	20-21	أسعار الكهرباء
4%	0.71	17%	0.68	21%	0.58	26%	0.48	0.38	1 - 50 كيلو وات
4%	0.71	0%	0.68	17%	0.68	21%	0.58	0.48	51 - 100 كيلو وات
8%	0.97	8%	0.9	8%	0.83	18%	0.77	0.65	صفر - 200 كيلو وات
3%	1.23	7%	1.19	5%	1.11	10%	1.06	0.96	201 - 350 كيلو وات
1%	1.36	3%	1.35	2%	1.31	8%	1.28	1.18	351 - 650 كيلو وات
0%	1.36	0%	1.36	6%	1.36	8%	1.28	1.18	من صفر إلى أقل من 1000 كيلووات
0%	1.45	0%	1.45	0%	1.45	0%	1.45	1.45	صفر - أكثر من 1000 كيلو وات

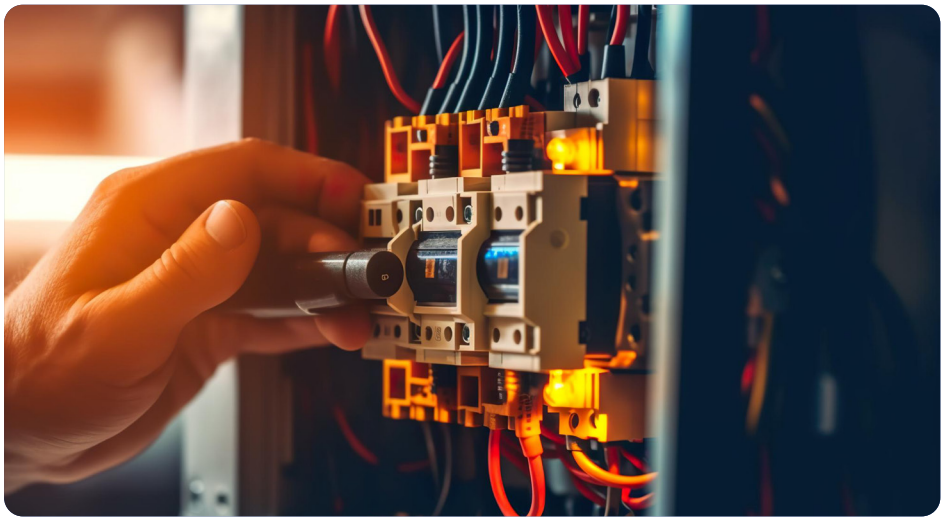
جدول 1: خطة تسعير الكهرباء - يونيو 2020 وفقًا لسعر صرف 15.7 جم للدولار

شهد الأول من يناير 2024 قرارًا بخفض الدعم تدريجيًّا عن الشرائح الاستهلاكية المختلفة وقد بلغ متوسط التغير حوالي 15% تقريبًا (التغير الأقل 9.4%، والتغير الأكبر 20.8%)، وبلغ متوسط الزيادة بالقروش حوالي 14 قرش (حد أدنى 6 قروش وحد أقصى 22 قرش)، وبنظرة تحليلية إلى البيانات فقد انحازت تلك الزيادات السعرية لصالح الشرائح الاستهلاكية المتوسطة والأقل دخلًا والتي يقع فيها معظم استهلاك المجتمع المصري، حيث ارتفع الاستهلاك في الشرائح الأولى والثانية بحوالي 10 قروش، وارتفع الاستهلاك في الشريحة الثالثة التي تمثل نسبة كبيرة من الطبقة المتوسطة الأدنى والطبقة منخفضة الدخل بحوالي 10 قروش، بينما جاءت نسب الزيادة الكبرى في الشرائح السعرية في الفئات الاستهلاكية الأعلى، لكن هل بالفعل تلك الزيادة تعبر عن الارتفاع في التكلفة الحقيقية لتوليد تلك الكهرباء؟

		فعلى			
الشرائح الاستهلاكية					الزيادة جم
	أسعار الكهرباء	ديسمبر 2023	يناير 2024	التغير %	
الشريحة الأولى	1 - 50 كيلو وات	0.48	0.58	20.8%	0.10
الشريحة الثانية	51 - 100 كيلو وات	0.58	0.68	17.2%	0.10
الشريحة الثالثة	صفر - 200 كيلو وات	0.77	0.83	7.8%	0.06
الشريحة الرابعة	201 - 350 كيلو وات	1.06	1.25	17.9%	0.19
الشريحة الخامسة	351 - 650 كيلو وات	1.28	1.4	9.4%	0.12
الشريحة السادسة	من صفر إلى أقل من 1000 كيلووات	1.28	1.5	17.2%	0.22
الشريحة السابعة	صفر - أكثر من 1000 كيلو وات	1.45	1.65	13.8%	0.20

جدول 2: التغير في هيكل تسعير الكهرباء وفقًا لبيانات يناير 2024

بالنظر إلى التكلفة الحقيقية لتوليد الكهرباء وحيث إنه ليس لدينا بيان بهيكل التكاليف الخاصة بعملية التوليد، لكن لدينا أسعار الكهرباء المعلنة من جانب الدولة في يونيو 2020 والتي تشير إلى عزمها لرفع الدعم تمامًا عن سعر الكهرباء والموضحة في الجدول رقم 1 أعلاه، فلدينا تقريبًا تقدير عن التكلفة العادلة لإنتاج وبيع الكهرباء والتي تتمثل في أسعار 25/24، وحيث إن تلك الأسعار كانت محسوبة بناءً على هيكل التكاليف في منتصف عام 2020 عندما كان سعر صرف الجنيه المصري 15.7 جم للدولار، فبالتأكيد فإن هيكل التكاليف الخاص بتلك الأسعار تغير بشكل كبير في الوقت الحالي بزيادة بحوالي 96% (فرق سعر الصرف بين منتصف يونيو 2020 و نهاية ديسمبر 2023)، وبافتراض أن أسعار الطاقة (الغاز أو المازوت) يمثل النسبة الأكبر والتي تتراوح بين 80 – 90% من هيكل تكاليف عملية توليد الكهرباء، فمن المقترض أن ترتفع مستهدفات التسعير ليونيو 2020 بنسبة 85% تقريبًا، وعليه يتغير هيكل التكاليف كالتالي:



			مفترض وفقًا لحساباتنا		
الشرائح الاستهلاكية	أسعار البيع للمستهلكين	السعر الحالي	سعر صرف 15.7 جم للدولار	سعر صرف 30.85 جم للدولار	الدعم الحالي
	أسعار الكهرباء	يناير 2024	أسعار 24/25	أسعار 24/25	
الشريحة الأولى	1 - 50 كيلو وات	0.58	0.71	1.19	0.606
الشريحة الثانية	51 - 100 كيلو وات	0.68	0.71	1.19	0.506
الشريحة الثالثة	صفر - 200 كيلو وات	0.83	0.97	1.62	0.790
الشريحة الرابعة	201 - 350 كيلو وات	1.25	1.23	2.05	0.804
الشريحة الخامسة	351 - 650 كيلو وات	1.40	1.36	2.27	0.872
الشريحة السادسة	من صفر إلى أقل من 1000 كيلووات	1.50	1.36	2.27	0.772
الشريحة السابعة	صفر - أكثر من 1000 كيلو وات	1.65	1.45	2.42	0.772

وفقًا لحساباتنا، لا تزال أسعار الشرائح الكهربائية بمصر مدعومة بمتوسط دعم 0.74 جم لكل كيلو وات يتم استهلاكه، تم التوصل لتلك النتيجة باستخدام البيانات التي تم الإعلان عنها في استراتيجية وزارة الكهرباء يونيو 2020 وتعديل تكاليف الكهرباء بالتغير في سعر الصرف، والذي يمثل العامل المؤثر في هيكل التكاليف الخاصة بتوليد الكهرباء بمصر (يمثل سعر الطاقة التي يتم استخدامها لتوليد الكهرباء)، مع تطبيق معامل خصم بحوالي 15% على التغير يمثل التكاليف بالجنيه المصري في العملية الإنتاجية لتوليد الكهرباء، وقد تم التوصل لنتيجة مفادها أن متوسط التسعير الحالي للكيلو وات يقل عن التكلفة الحقيقية لإنتاجه بحوالي 70 قرش، تلك هي التكلفة الحقيقية لإنتاج الكهرباء بمصر.

لكن ونظرًا للعقد الاجتماعي بين الدولة والمواطنين والمتمثل في حق الطبقة الاجتماعية من ذوي الدخل المتوسط في الحصول على الدعم المناسب الذي يوفر لهم حياة كريمة، تتحرك الدولة المصرية مع ملف الكهرباء بحرص شديد بما يحفظ حقوق المواطن المصري ويضمن تغطية التكاليف اللازمة لتوليد الكهرباء لضمان استدامة مصدر الطاقة، وفي ذلك السياق وضعت الدولة المصرية آلية تسمى بالدعم المتبادل، إذ تقوم بتسعير الشرائح الاستهلاكية المرتفعة للكهرباء بسعر أعلى من تكلفة الإنتاج الحقيقية بهدف استخدام فوارق التسعير في توفير الدعم للشرائح الاستهلاكية الأقل بما يضمن تحقيق التكافل الاجتماعي في ملف الكهرباء بمصر.

شهادات 27% لضبط الأسعار وسحب السيولة في مصر

سالي عاشور

باحث بوحدة الاقتصاد ودراسات الطاقة بالمركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية

استهلت الدولة المصرية العام الجديد بآمال وتحديات تفرض نفسها على الساحة وخاصة الاقتصادية مع ارتفاع معدلات التضخم لنسب غير مسبوقة

مع مخاوف من تزايد السيولة مع بدأ استحقاق شهادات الـ 25 بالمئة و22.5 بالمئة ببنكي الأهلي ومصر، والتي تقدر بأكثر من 575 مليار جنيه. بما قد يدفع المودعين إلى الاستثمار في الذهب أو العقارات، الأمر الذي قد ينتج عنه مزيد من الضغوط التضخمية.

لذلك أسرعت البنوك في طرح شهادات الـ23.5٪ و27٪، لاستيعاب هذه الأموال، وسحب السيولة بدلًا من ضخها في الأسواق، وتهدف هذه الشهادات إلى تحقيق هدفين رئيسيين، هما: ضبط الأسعار؛ عبر خفض معدلات التضخم المرتفع في مصر، حيث توفر تلك الشهادات عائدًا جذابًا للمودعين، مما قد يؤدي إلى الحد من الطلب على السلع والخدمات، وبالتالي خفض الأسعار. والهدف الثاني يتمثل في سحب السيولة.

وتعد الشهادات الادخارية أحد أنماط الأوعية الادخارية الأكثر شيوعًا في مصر، كون أنها توفر مصدرًا آمنًا للدخل الشهري أو العائد الدوري للأسر المصرية، كما أن لها العديد من الآثار التنموية عبر كفاءة استخدام الأموال المستثمرة؛ وبالتالي تحقيق نتائج تنموية إيجابية.

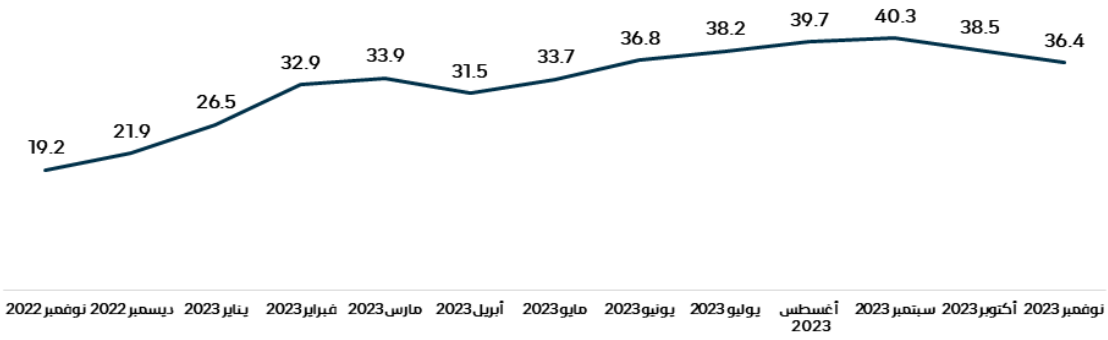
ويركز هذا المقال على تقديم تحليل مختصر لأثر الشهادات على تحقيق انضباط الأسواق وسحب السيولة وتحقيق عوائد شهرية آمنة للمصريين، مع اقتراح بدائل استثمارية يمكن اللجوء إليها لكي تتناسب مع الأوضاع الحالية. فهناك العديد من السياسات التي يمكن للدول اتخاذها لتعزيز الأوعية الادخارية، ومنها: زيادة الوعي الادخاري: وذلك من خلال نشر الثقافة الادخارية بين أفراد المجتمع، وتشجيع الشباب على الادخار. وتوفير أدوات ادخارية متنوعة: وذلك من خلال توفير مجموعة متنوعة من الأوعية الادخارية التي تلبي احتياجات الأفراد والشركات.

أولًا- الأهداف وراء إصدار شهادات الادخار الجديدة:

سارعت الحكومة المصرية في يناير 2024 مع اقتراب آجال استحقاق شهادات 25% لإصدار شهادات بعائد تنافسي 27% لمدة عام، وذلك تحقيقًا لهدفين، وفيما يلي شرح مفصل لكل من هذين الهدفين:

1. ضبط الأسعار

تعاني مصر من ارتفاع معدل التضخم منذ عدة أشهر، فقد ارتفعت معدلات التضخم الشهري في مصر لتتجاوز 35% لتبلغ نسبة 40.3% في شهر سبتمبر عام 2023 ثم بدأت في التراجع الطفيف لتصل على نحو 36.4% خلال شهر نوفمبر 2023، الأمر الذي أصبح واقعًا ملموسًا في ارتفاع كافة أسعار السلع وخاصة السلع الغذائية.



ويرجع ذلك إلى عدة عوامل، منها:

- **ارتفاع أسعار السلع العالمية:** ارتفعت أسعار السلع العالمية، وخاصة أسعار النفط والغاز، بسبب الحرب في أوكرانيا.
- **زيادة الطلب المحلي:** ارتفع الطلب المحلي على السلع والخدمات، بسبب ارتفاع الأجور وزيادة النشاط الاقتصادي.

لذا تهدف الحكومة المصرية إلى خفض معدل التضخم إلى 8% في عام 2024. وتوفر شهادة الـ 27% عائدًا جذابًا للمودعين، مما قد يؤدي إلى الحد من الطلب على السلع والخدمات، وبالتالي خفض الأسعار.

2. سحب السيولة

تعاني الحكومة المصرية من ارتفاع نسبة السيولة في السوق، مما قد يؤدي إلى زيادة إقبال الأفراد على شراء الذهب والعملات الأجنبية إلى جانب شراء العقارات؛ الأمر الذي قد يتسبب في ارتفاع الأسعار بنسب مُبالغ بها.

وجدير بالإشارة أن الحكومة المصرية تستهدف البدء في الخفض التدريجي لأسعار الفائدة خلال عام 2024 لتسجل نحو 10% بالتزامن مع اتجاهات لخفض الفائدة الأمريكية ولتشجيع الاستثمارات المحلية؛ الأمر الذي قد يضع الحكومة ما بين خيارين؛ هو التحكم في السيولة ومعدلات التضخم من جهة، ومن جهة أخرى تشجيع الاستثمارات عبر توفير تمويل بتكلفة مقبولة.

ثانيًا- الآثار المتوقعة لشهادة الـ27%:

من المتوقع أن يكون لشهادة الـ 27% تأثير إيجابي على الاقتصاد المصري، من خلال تحقيق الهدفين المذكورين أعلاه. وفيما يلي بعض الآثار المتوقعة:

- **انخفاض معدل التضخم:** من المتوقع أن يؤدي ارتفاع عائد شهادة الـ 27% إلى الحد من الطلب على السلع والخدمات، وبالتالي خفض معدل التضخم.

- **انخفاض أسعار الفائدة:** من المتوقع أن يؤدي جذب السيولة من السوق إلى انخفاض أسعار الفائدة بشكل تدريجي.

ولكن من الجدير بالذكر أن الآثار الفعلية لشهادة الـ 27% ستعتمد على عوامل أخرى، مثل: مدى تقبل المودعين للاستثمار في هذه الشهادات. ومدى نجاح الحكومة في جذب السيولة من السوق، وإذا لم تحقق شهادة الـ 27% الأهداف المرجوة منها، فقد تضطر الحكومة إلى اتخاذ إجراءات أخرى لضبط الأسعار وسحب السيولة.

ومن جهة أخرى، قد يؤدي إصدار تلك الشهادات إلى ارتفاع تكلفة

الاقتراض، وبالتالي ضعف الاستثمارات المحلية. ولمواجهة تلك الآثار السلبية المحتملة يمكن للحكومة المصرية التوسع في برنامج الطروحات عبر طرح عدد من الاكتتابات الجديدة بالبورصة المصرية وجذب السيولة اللازمة لانتعاش سوق الأوراق المالية. وهذا على غرار تجربة طرح أسهم الشركة المصرية للاتصالات عام 2008، ونجحت الطروحات في هذا الوقت في دخول مستثمرين جدد إلى سوق المال وتحقيق عوائد ضخمة لكل من المستثمرين وزيادة الرأسمال السوقي للبورصة المصرية بشكل عام.

جدير بالإشارة أن البورصة المصرية قد حققت أداءً متميزًا خلال عام 2023؛ فقد حقق المؤشر الرئيسي للبورصة المصرية EGX30 عائدًا بنسبة 66% وهو العائد الأعلى منذ عدة سنوات. كما شهد رأس المال السوقي ارتفاعًا كبيرًا خلال عام 2023 ليصل إلى مستوى 1.66 تريليون جنيه بنسبة زيادة 73.09% عن عام 2022، بينما ارتفعت نسبة رأس المال السوقي إلى الناتج المحلي الإجمالي لتصل إلى 16.4% وهي الأعلى منذ سنوات.

كما ارتفع إجمالي قيم التداول إلى مستوى تاريخي هو 3.349 تريليونات جنيه في ضوء تضاعف قيم تداول الأسهم المقيدة، كما شهدت رقمًا قياسيًا في أعداد المستثمرين الجدد خلال عام 2023 بواقع 364.4 ألف مستثمر، حيث شهد عدد المستثمرين الأفراد الجدد ارتفاعًا ليسجل 361 ألفًا مقارنة بـ 175.8 ألف في عام 2022، بينما سجل عدد المستثمرين الجدد من المؤسسات 3500 مقارنةً بـ 1500 في 2022. وبناءً عليه يمثل التوسع في طرح اكتتابات جديدة داخل البورصة المصرية وسيلةً لإنعاش السوق ورفع معدلات الاستثمار.

مما سبق يتضح لنا أن خلق أوعية ادخارية متنوعة ومتعددة تتناسب مع أذواق وتفضيلات المستثمرين هو أمر ضروريّ لجذب السيولة الزائدة والحدّ من الموجات التضخمية.

حقوق الطبع محفوظة للمركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية

العنوان: 100 شارع الميرغني مصر الجديدة، القاهرة، مصر.

الهاتف: +20226905861 - +20226905862 - +20226905863

البريد الإلكتروني: info@ecss.com.eg