

المركز المصري للدراسات الاقتصادية

بارومتر الأعمال

يناير ٢٠١٢

العدد (٢٨)

الأداء والتوقعات لقطاع الأعمال المصري

The Egyptian Center for Economic Studies



Business Barometer

January 2012

Issue No. 28

Performance and Expectations of the Egyptian Business Sector

The Egyptian Center for Economic Studies (ECES) is an independent, nonprofit research institute. It was founded by leading members of Egypt's private sector in 1992. The objective of the Center is to promote economic development in Egypt by assisting policy makers in developing appropriate policy reforms based on international experience. In pursuit of this objective, ECES conducts applied policy research and disseminates its findings through a select series of publications, lectures, conferences, and roundtable discussions.

For more information, please contact:

The Egyptian Center for Economic Studies
Nile City Towers, North Tower, 8th floor
Corniche El Nil, Cairo 11221, Egypt
Tel.: (20-2) 2461-9037-44 Fax: (20-2) 2461-9045
E-mail: ecses@ecses.org.eg
URL: www.ecses.org.eg

ECES Management

Magda Kandil, *Executive Director and Director of Research*
Omneia Helmy, *Deputy Director for Research and Lead Economist*
Magda Awadallah, *Deputy Director for Finance and Administration*

المركز المصري للدراسات الاقتصادية مؤسسة بحثية مستقلة لا تهدف إلى الربح. وقد أنشئ بمبادرة من قيادات القطاع الخاص المصري عام ١٩٩٢ بغرض تدعيم التنمية الاقتصادية في مصر، وذلك بتقديم العون والمشورة لمتخذي القرار، عن طريق البحث عن أفضل السياسات للإصلاح الاقتصادي اعتمادا على الخبرات الدولية. وفي إطار تحقيق هذا الهدف، يقوم المركز بإجراء أبحاث تطبيقية، كما يقوم بنشر هذه الأبحاث من خلال سلاسل مختارة من المطبوعات والمحاضرات والمؤتمرات وحلقات النقاش.

للحصول على مزيد من المعلومات يرجى المراسلة على العنوان التالي:

المركز المصري للدراسات الاقتصادية

أبراج نايل سيتي، البرج الشمالي، الدور الثامن، كورنيش النيل، رملة بولاق، القاهرة ١١٢٢١، جمهورية مصر العربية

هاتف: ٢٤٦ ١٩٠ ٣٧ (٢٠٢) فاكس: ٢٤٦ ١٩٠ ٤٥ (٢٠٢)

بريد إلكتروني: ecses@ecses.org.eg الموقع على شبكة الإنترنت: <http://www.ecses.org.eg>

الإدارة التنفيذية

ماجدة قنديل المدير التنفيذي ومدير البحوث

أمنية حلمي نائب المدير التنفيذي للبحوث وكبير الاقتصاديين

ماجدة عوض الله نائب المدير التنفيذي للشؤون المالية والإدارية

بارومتر الأعمال

يناير ٢٠١٢

العدد (٢٨)

من مطبوعات
المركز المصري للدراسات الاقتصادية

Business Barometer

January 2012

Issue No. 28

**A Publication of
The Egyptian Center for Economic Studies**

About the Business Barometer

In an attempt to provide timely information about the state of economic activity in Egypt, ECES published the first issue of the Industrial Barometer in 1998. The periodical reported the results of a biannual survey of 165 firms fully drawn from the industrial sector. However, to improve the depth of the report, the survey was expanded in the July 2000 issue to include 35 firms from the construction sector. This step converted the former Industrial Barometer into today's Business Barometer. The survey was further expanded in the July 2002 issue to include 10 firms from the tourism sector. In July 2006, the survey was expanded again to include a total of 320 firms (from 210). In July 2007, another 154 firms were added to the sample. These firms cover the transportation, communications and financial sectors. The new sample includes a total of 474 firms. Starting July 2011, the Business Barometer is based on a modified sample survey in terms of firm size, comprising 218 large firms, 57 medium firms and 199 small firms.

This edition of the Business Barometer reports the results of a stratified sample of 474 public and private firms. The survey covers their assessment of economic growth and the results of their operations over the year 2011 in terms of production, sales, inventories, capacity utilization, prices, wages, employment and investments. It also summarizes their expectations for overall future economic performance as well as their own activities for the first half of 2012.

The interpretations and comments expressed in this survey are those of the ECES team, and do not necessarily reflect those of the ECES Board of Directors.

ECES Business Barometer Team

Magda Kandil, Executive Director and Director of Research

Tarek El-Ghamrawy, Economist

Mohamed Aly, Research Analyst

Editorial & Translation

Yasser Selim, Managing Editor

Fatima Ali, Translator/Editor

Survey conducted by:

Market Research & Development



Layout & Production:



عن بارومتر الأعمال

في محاولة لتوفير معلومات عن الحالة الراهنة للنشاط الاقتصادي في مصر، قام المركز المصري للدراسات الاقتصادية بنشر أول عدد من تقرير بارومتر الصناعة عام ١٩٩٨. وتناولت هذه الدورية نتائج المسح نصف السنوي لعينة تضمنت ١٦٥ شركة مختارة من قطاع الصناعة. ولتعميق محتوى التقرير، تم توسيع قاعدة المسح في عدد يوليو ٢٠٠٠ لتشمل ٣٥ شركة من قطاع التشييد والبناء. ومن ثم تحول بارومتر الصناعة إلى بارومتر الأعمال. بعدها تم توسيع قاعدة المسح في يوليو ٢٠٠٢ لتشمل ١٠ شركات من قطاع السياحة. وفي يوليو ٢٠٠٦، تم توسيع المسح مرة أخرى ليصل عدد شركات العينة إلى ٣٢٠ شركة (بدلاً من ٢١٠). وفي يوليو ٢٠٠٧، تمت إضافة ١٥٤ شركة ليصبح إجمالي عدد شركات العينة الجديدة ٤٧٤ شركة. وابتداءً من يوليو ٢٠١١، يعتمد بارومتر الأعمال على مسح بالعينة تم تعديله وفقاً لحجم الشركات ويضم ٢١٨ شركة كبيرة، و ٥٧ شركة متوسطة، و ١٩٩ شركة صغيرة.

ويغطي هذا العدد من بارومتر الأعمال نتائج مسح يقوم على عينة مصنفة قطاعياً وممثلة تتكون من ٤٧٤ شركة من شركات القطاع العام والخاص. ويتضمن المسح تقييم هذه الشركات للنمو الاقتصادي ونتائج أعمالها خلال عام ٢٠١١ من حيث الإنتاج، والمبيعات، والمخزون، ومستوى استغلال الطاقة، والأسعار، وتكلفة الأجور، والعمالة، والاستثمار. بالإضافة إلى ذلك، يلخص العدد توقعات هذه الشركات للأداء الاقتصادي بشكل عام ولأنشطتها بشكل خاص خلال النصف الأول من عام ٢٠١٢.

تعكس التفسيرات والآراء في هذا العدد وجهات نظر فريق العمل بالمركز ولا تعكس بالضرورة وجهات نظر أعضاء مجلس الإدارة.

فريق العمل في بارومتر الأعمال بالمركز

ماجدة قنديل - المدير التنفيذي ومدير البحوث

طارق الغمراوي - اقتصادي

محمد على - باحث اقتصادي

التحرير والترجمة

ياسر سليم - مدير التحرير

فاطمة علي - مترجمة/محررة

تصميم وطباعة

أليكس ديزاينز
جرافيكس سنتر

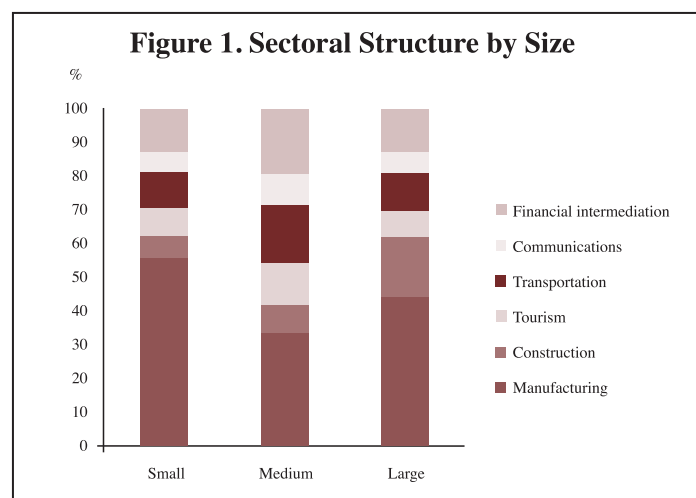
القائم بجمع بيانات الاستبيان

شركة بحوث وتنمية السوق (ماركتيرز)

MARKET RESEARCH & DEVELOPMENT
MARKETEERS

Overview

This edition of the *Business Barometer* reflects the views of 474 firms regarding the overall performance of the economy and their own activities during the whole year of 2011 as well as their expectations for the first half of 2012. The purpose is to assess the economic repercussions of the January 25 Revolution over 2011 and draw a comparison with a pre-Revolution benchmark, namely, the last three months of 2010. This edition also assesses whether firms have a better outlook for the first half of 2012 relative to the second half of 2011. The surveyed firms cover manufacturing (50 percent), financial intermediation (13 percent), construction (12 percent), transportation (11 percent), tourism (8 percent) and communications (6 percent). The survey is conducted across a number of small, medium and large enterprises, specifically 42, 12 and 46 percent, respectively. The sectoral structure varies across size clusters, as shown in Figure 1.



Source: Sample survey.

Egypt's real GDP growth averaged a low of -1.2 percent during the period of January-September 2011, relative to the corresponding period of 2010, reflecting a deep contraction of 4.2 percent in the first quarter of 2011 and virtual stagnation in the second and third quarters. The main reason behind the drop in growth performance was the decline in investment and net exports. Real investment declined by 14 percent during January-September 2011 relative to the corresponding period

of 2010. Real exports decreased by 3.2 percent. Deterioration in the trade balance was exacerbated by a 6.5 percent increase in real imports. Conversely, real private consumption was the main supporter of growth, as it grew by 5.6 percent during this period, while public consumption grew by 3.5 percent, leading to an overall consumption growth of 5.3 percent.

Slow recovery is expected during the coming six months. As a result, growth in fiscal year 2011/12 is expected to be modest. However, due to the exceptionally low growth performance in the period January-March of the base year 2010, there will be an upward base effect on overall growth in 2011/12. As a result, our growth projection for 2011/12, according to an average scenario, is 2.9 percent.

After the 24 percent drop in the EGX-30 index, which occurred in the first three sessions after January 25, reaching 5143 points, the stock market rebounded gradually until June 2011 when the EGX-30 reached 5580 points, but then took a slow downward trend to reach 3940 points in mid-January 2012. This was caused by persisting political instability and the resulting gloomy economic outlook and investors' uncertainty for most of 2011, especially with repeated riots and violence.

Inflation in 2011 registered an average year-over-year monthly rate of 10.4 percent, compared to 11.2 percent in 2010. After an initial rise to an average of 11.7 percent throughout the first half of the year due to supply shortages and depreciation of the Egyptian pound versus the US dollar, inflation declined to an average of 8.8 percent during July-October, before rising again to 9.3 percent in November and December. The mid-year decline is attributed to the weak aggregate demand and the exceptionally high inflation in the base period in 2010. Specifically, in July and August 2010, monthly inflation had reached 2.5 percent and 2.8 percent respectively, compared with 1.2 percent and 1.1 percent in the corresponding months of 2011, respectively. However, the trend in the last two months of 2011

portend increases in inflation, particularly in light of rising food and energy prices, higher public wages and pensions, continued depreciation of the Egyptian pound, and a widening fiscal deficit that is likely to exceed the budgeted deficit of 8.6 percent of GDP.

The balance of payments witnessed mixed effects during the period January-September 2011, compared with the corresponding period in 2010. While the current account deficit narrowed from \$3.8 billion to \$3.5 billion, the \$6 billion financial account surplus turned into a deficit of \$7 billion, causing the overall surplus of \$0.7 billion to turn into a deficit of \$12.7 billion. This reduction in the current account deficit was driven by a nominal increase in commodity exports by 14 percent, an increase in total net transfers by 16 percent (among which remittances increased by 10.5 percent), coupled with a relative stability in goods and services imports. The increase in commodity exports, which reached 23 percent in petroleum exports and 7 percent in non-petroleum exports, was driven by an increase in the value of petroleum exports reflecting increased oil prices by an average of 46 percent during this period. This was coupled with the EGP depreciation versus the US dollar and the euro, as the exchange rate went up from 5.46 EGP/\$ and 7.85 EGP/€ in early 2010 to 5.97 EGP/\$ and 8.4 EGP/€ in September 2011,¹ registering a 9.3 percent and 9.8 percent depreciation versus the US dollar and the euro, respectively. However, these effects were mitigated by a decrease in service exports by 21 percent, primarily driven by a 31 percent decline in tourism receipts. On the contrary, Suez Canal revenues remained relatively stable during this period. Although remittances increased, their growth was low compared to previous years where they averaged 25 percent, due in part to the turbulence in Libya where a large number of Egyptians work.

The financial account reversal was driven by the reversal in net portfolio investments from \$12.2 billion to \$-8.8

billion and the drop in net FDI from \$5.7 billion to \$0.3 billion. The political instability that persisted throughout 2011 has had a negative effect on the investment climate, causing large capital outflows and decreasing inflows substantially.

Regarding the budget sector, fiscal year 2010/11 ended with a deficit of 9.8 percent of GDP, compared to 8.1 percent in the previous year. This was due to an increase in expenditures by 9.8 percent, coupled with a one percent decrease in revenues. The increase in expenditures was mainly driven by an increase in subsidies, interest payments and public wages by 19.6, 17.6 and 12.8 percent, respectively. Nevertheless, during July-November 2011, revenues increased by 16.9 percent and expenditures increased by 11.4 percent, relative to the corresponding period of 2010. The increase in revenues was caused by the increase in non-tax revenues by 72 percent, due to the increase in grants from foreign governments and international organizations, coupled with the increase in tax revenue by 2.8 percent, driven by the increase in income tax and property tax. As a result, the share of non-tax revenues in total revenues went up from 20 percent to 30 percent, at the expense of a corresponding decline in the share of tax revenues. On the other hand, the rise in expenditures was caused by a 51 percent increase in social security benefits, and a 31.3 percent increase in subsidies mainly due to the increase in fuel subsidies. In addition, employees' compensations increased by 23.5 percent, due primarily to a 39 percent increase in incentives, and interest rate increased by 21.9 percent due to the rise in the cost of domestic borrowing. Yet these increases were mitigated by the drop in purchases of goods and services by 14.5 percent and non-financial assets by 38.8 percent.

Responses of firms in the sample generally reflect the impact of economic slowdown during 2011. The gradual improvement of the economy is also reflected in their positive, yet cautious, outlook for the coming six months. The remainder of this edition of the Business Barometer

¹ Starting September 2011, the euro took a downward trend and reached 7.8 EGP/€ in December, while the US dollar kept rising to reach 6.01 EGP/\$ in the same month.

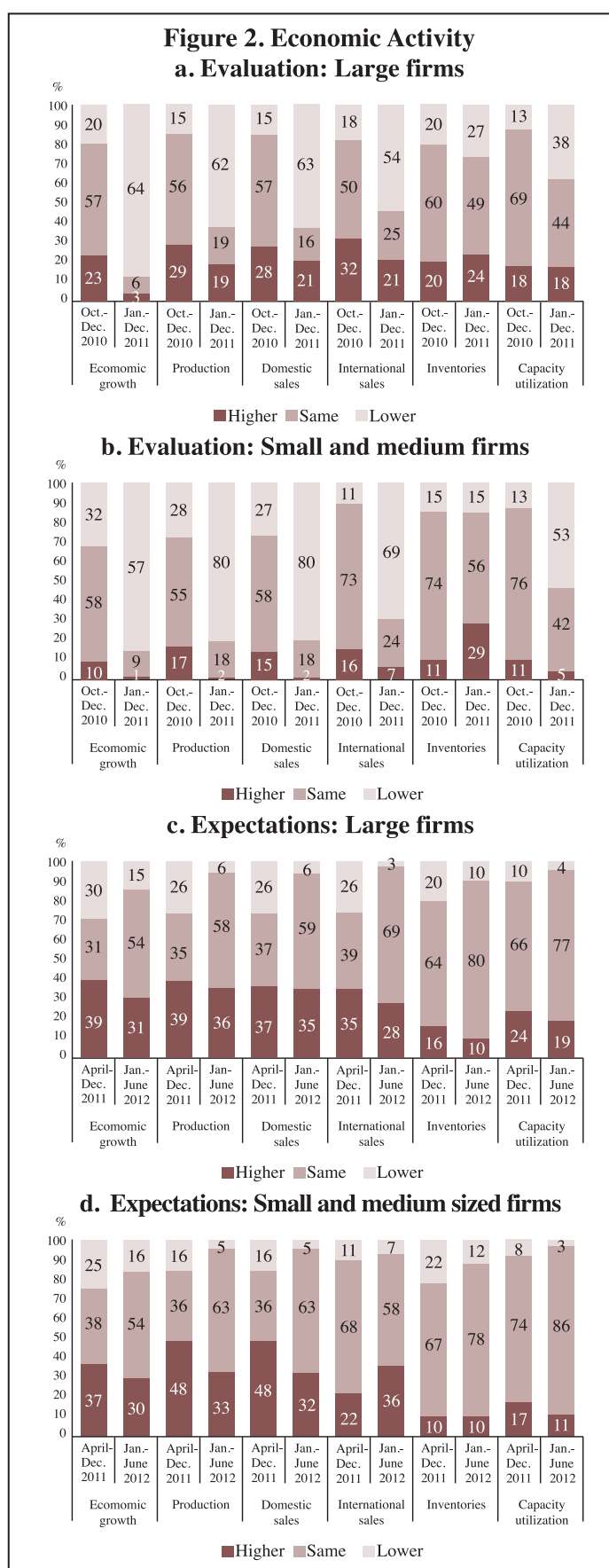
presents the main findings of the survey under four main headings: the level of economic activity (overall growth, production, sales, inventory and capacity utilization), prices and wages, investment and employment and finally the constraints facing the surveyed firms.

The Level of Economic Activity

Figure 2 describes the trend of economic activity variables, namely, perceptions of economic growth, production, domestic and international sales, capacity utilization and inventory. Panels (a) and (b) show the evaluation of the period January-December 2011, which is the year of the Revolution, compared to October-December 2010, which is the last period surveyed before the Revolution and is taken as a benchmark for the pre-January 25 situation, for large firms and small and medium firms, respectively. Panels (c) and (d) show small, medium and large firms' expectations for January-June 2012, compared to April-December 2011, which is the last period where firms' outlook was surveyed.

Decline in all economic activity indicators

With respect to *economic growth*, the number of large as well as small and medium firms reporting lower growth has dramatically increased during 2011 compared to the benchmark period, which is the last quarter before the Revolution (Figures 2a and 2b). Besides, 27 percent of large firms and 33 percent of small and medium firms reported negative perceptions of aggregate economic growth in 2011. This is consistent with the contraction witnessed in the first quarter of the Revolution and the virtual stagnation in the following two quarters of 2011. At the sectoral level, the percentage of firms reporting a decrease in economic growth was the highest in the service sectors, particularly tourism, construction and transportation. This is generally in line with sectoral GDP growth rates in the first three quarters of 2011 relative to the corresponding period in 2010. Tourism registered the lowest real growth rate (-18.1 percent), communications registered -9.2 percent, manufacturing -4.9 percent and construction -4.3 percent.



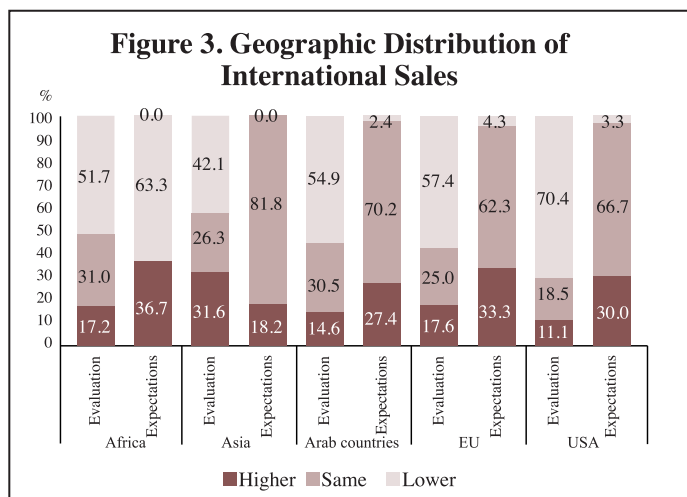
Source: Survey results.

A considerable share of large as well as small and medium firms reported a decline in *domestic and international sales* during 2011. The decline was larger in small and medium enterprises. Tourism and financial intermediation reported the highest decline in sales. Survey data show that average domestic sales for the whole sample declined by 41 percent in 2011 relative to 2010, while they declined by 67 percent for small and medium enterprises and by 35 percent for large enterprises. Exports declined by 14 percent for large enterprises, while export figures for small and medium firms were not reported in the survey responses, because most small and medium firms are not exporters.

It is worth noting that survey data show that 53 percent of large firms and 46 percent of small and medium firms consider the depreciation of the Egyptian pound as having a negative effect on their activity. The majority of the remaining firms consider that it has no effect. This is because most firms are net importers or only deal in the domestic market. It is worth mentioning that only 134 out of the 474 firms are exporters. Clearly, the depreciation did not help export competitiveness, but rather raised the cost of imports.

Figure 3 indicates that firms exporting to the US reported the largest decline in exports, followed by firms exporting to the EU, the Arab countries and Africa, and finally Asia. The large decline in exports to the US is due to a significant drop in US economic growth—from 3 percent in 2010 to 1.5 percent in 2011 according to IMF estimates. Exports to the EU were affected by a small drop in growth, from 1.8 percent to 1.6 percent, coupled with a strong appreciation of the EGP versus the euro in the last four months of 2011, from 8.62 EGP/€ at end of August to 7.8 EGP/€ at end of December. On the other hand, exports to Asia were affected by the decline in Chinese growth from 10.3 percent to 9.5 percent, but this was partially offset by a depreciation of the EGP versus the yuan, from 0.87 EGP/yuan in January 2011 to 0.93 EGP/yuan at end of

2011. As for the period January-June 2012, virtually all firms are expecting stable or increasing levels of exports to all destinations.



Source: Survey results.

The *production* decline shown in Figures 2a and 2b is a reflection of the decline in economic growth. Lack of security and political stability, coupled with insufficient demand and high input costs, are the major reasons behind lower production. The highest share of firms reporting a decline in production was seen in financial intermediation followed by construction and tourism sectors. Yet production growth was the lowest on average in tourism.

Most of the large as well as small and medium firms reported stable *inventories*. A few firms reported their inventory figures. Average inventories declined by 15 percent in 2011. While large firms reported a decrease of 18 percent, small and medium firms reported an 11 percent increase, in line with the larger decline in their sales, which was coupled with a larger reduction in production for large firms. It is noteworthy that the inventory question is only relevant to the manufacturing sector and the construction sector. Other sectors' firms do not respond to this question.

More firms reported a decline in capacity *utilization*. The trend is stronger in small and medium firms than in large firms. This is consistent with the results about

production and sales, where the negative impact was stronger in small and medium firms than in large firms. The number of firms reporting a decrease in capacity utilization was highest in tourism, followed by manufacturing and construction.

Cautious expectations albeit better than the evaluation

In general, firms' economic outlook for the period January-June 2012 is similar to their previous outlook for the period April-December 2011, reflecting mixed expectations of stagnation with some optimism (Figures 2c and 2d). Firms are still skeptical about the country's economic outlook, which is tightly linked to the political outlook. Yet, their expectations for the first half of 2012 are positive compared to their evaluation of 2011 (compare Figures 2a with 2c, and 2b with 2d), reflecting the deterioration of performance in 2011. Regarding expectations for *growth* during January-June 2012, most large, small and medium firms expect stable growth relative to the period April-December 2011, while fewer firms expect lower or higher growth (Figures 2c and 2d). At the sectoral level, firms' outlook for economic growth is the most optimistic in manufacturing—particularly in the food industry—and transportation. Most sectors' expectations are similar to those of the whole sample, i.e., the majority of firms expect stable growth.

In line with firms' expectations for growth came their expectations for *production, domestic sales and international sales*. It is noteworthy that for all these indicators, large, small and medium firms' expectations are very similar. Below average expectations were reported in the tourism and communications sectors, reflecting the impact of political instability on these sectors in particular. All sectors reported insufficient demand as the main constraint to boosting their activity. Besides, exporters report high input costs and difficult loading and unloading, and customs procedures as major hurdles to increasing exports.

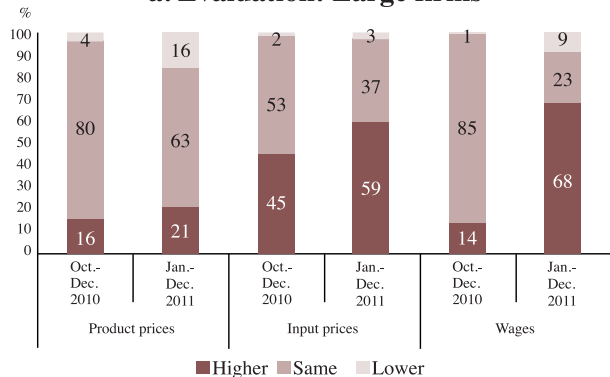
The vast majority of large, small and medium firms expect stable capacity utilization, indicating firms' intention not to increase their levels of capacity utilization until the economy exhibits stronger signs of recovery. Similarly, the majority of firms expect inventories to remain stable, which is a consequence of the relative stability expected in production and sales in manufacturing and construction.

Prices and Wages

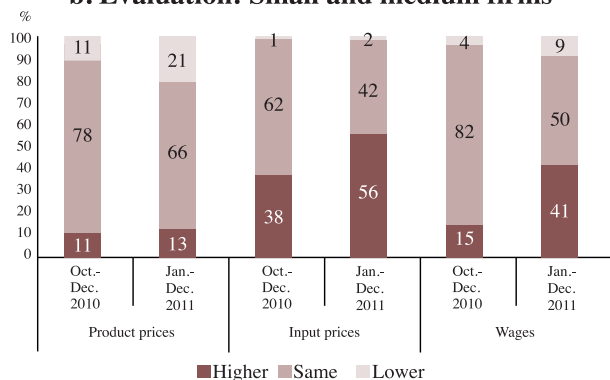
Stable output prices, higher input prices, and higher wages

Survey results show that the majority of firms reported a stable trend in product prices during January-December 2011, including large as well as medium and small firms. Nevertheless, more firms reported lower prices compared to October-December 2010, in line with the decline in aggregate CPI inflation from 11.7 percent in 2010 to 10.4 percent in 2011. Such decreases in output prices may be attributed to the decrease in domestic sales and international sales by 41 percent and 14 percent, respectively. Nevertheless, the fact that the majority of firms did not witness a price decrease might reflect downward price stickiness. Across sectors, the number of firms reporting a decline in product prices is high in the following sectors: 57 percent in tourism, 30 percent in transportation and 24 percent in financial intermediation. This is consistent with the decline in their sales, reflecting the slowdown effect of the Revolution on these sectors.

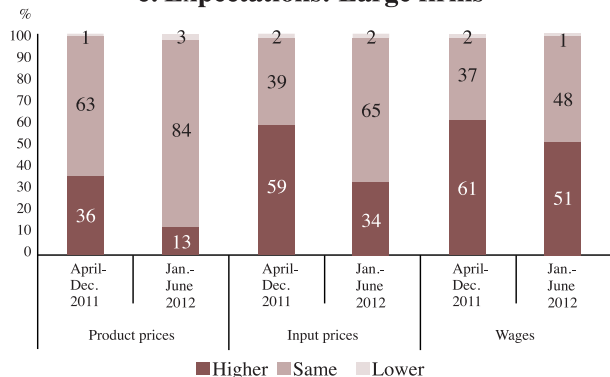
Figure 4. Prices & Wages
a. Evaluation: Large firms



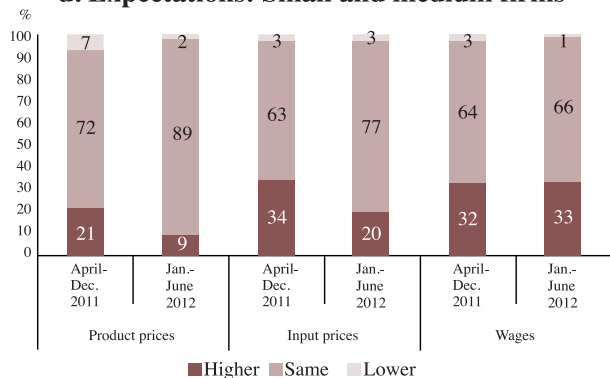
b. Evaluation: Small and medium firms



c. Expectations: Large firms



d. Expectations: Small and medium firms



Source: Survey results.

Regarding input prices, more than half of the surveyed firms reported an increase in input prices during January-December 2011, including large as well as small and medium firms. Higher cost of inputs leads to higher cost of production which, as mentioned before, has a negative impact on production. The largest increases in input prices were reported in tourism by 70 percent, manufacturing by 69 percent and construction by 40 percent, due to high cost of imported inputs driven mainly by the exchange rate depreciation.

As for wages, there is an obvious upward trend in wages, especially in large firms (Figure 4a), caused by the salary increases at the end of December. Almost all sectors affirm the same direction, particularly in manufacturing and construction. However, the share of firms reporting wage increases is greater for large firms than for small and medium firms, reflecting the lower commitment of small and medium firms to regular salary increases.

Expectations of stable prices and wages

Regarding the expectations for final product prices in the coming six months, the majority of firms anticipate stable prices, with a reduction in the number of firms expecting higher prices, including large as well as small and medium firms, compared to April-December 2011. This trend applies to all sectors. The stable trend in expectations of product prices is not aligned with the expectations of higher inflation mentioned in the overview. Firms seem to be careful not to raise prices absent strong signs of economic recovery.

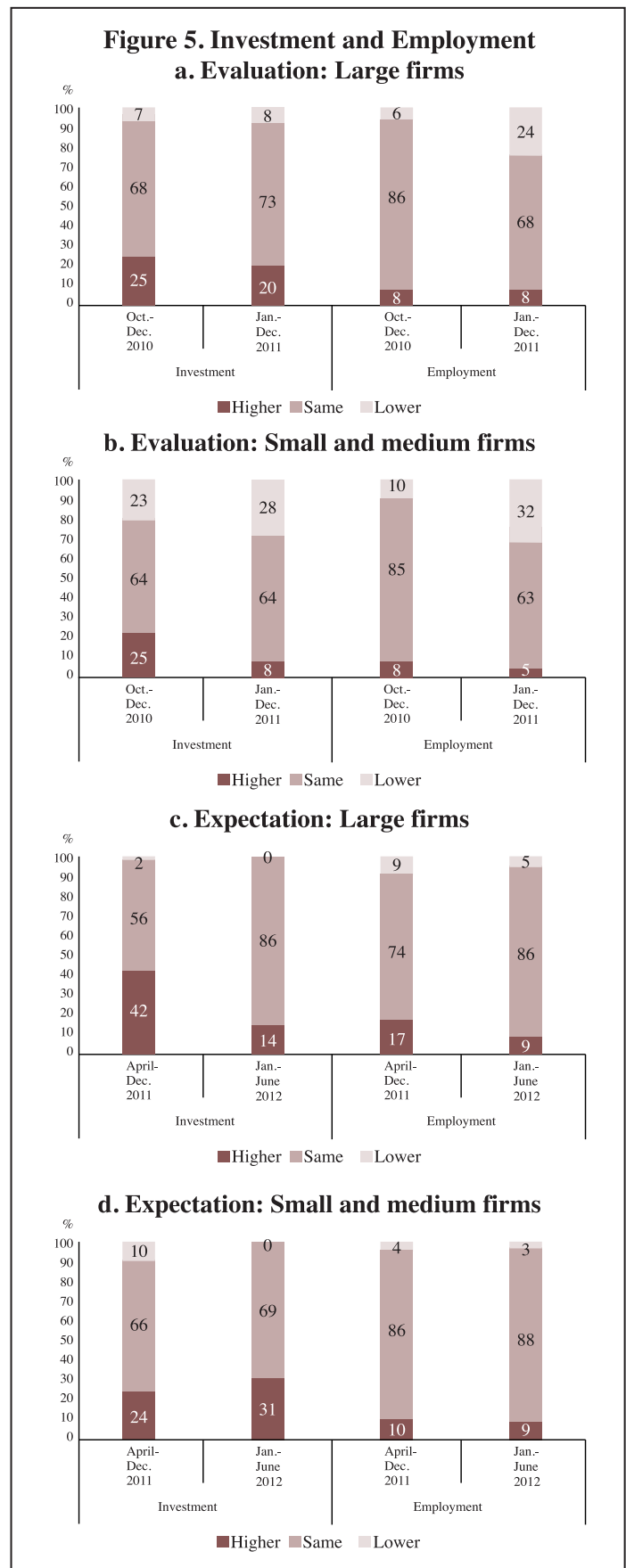
Along the same lines, the stable trend in expectations of input prices has been dominant, with a decrease in the number of firms anticipating higher prices, which is consistent with expectations of stable product prices. At the sectoral level, stable prices remained dominant among the majority of firms, reflecting expectations of stable production cost.

As for wages, the percentage of large firms expecting higher wages has decreased, which is in line with expectations of product prices (Figure 4c). However, the percentage of small and medium firms anticipating higher wages is virtually the same as in the last period, which is not consistent with the reduction in the percentage of these firms expecting higher product prices (Figure 4d). This evidence indicates that the link between wage and product prices for small and medium firms is weaker than the link for large firms.

Investment and Employment

Contrary to the previous period, the percentage of firms reporting an increase in investment went down slightly in January-December 2011, which is not in line with the large decrease in investment at the macro level, because the decline in firms' responses refers to the drop in existing investment rather than capital inflows. This is coupled with a decrease in the number of small and medium firms reporting investment expansion. Smaller firms are more vulnerable to unstable political environment in terms of investment, unlike large firms, which are bound to be committed to a longer term investment strategy (Figure 5b).

On the other hand, the downward trend in employment is obviously observed, which is consistent with the reduction in production and sales, especially for large firms. Such decline reflects the contractionary employment policies evident in the drive by large firms to cut their cost through downsizing rather than reducing investment (Figure 5a, b). The largest drop was in the tourism and financial intermediation sectors, which are particularly vulnerable to unstable security environment.



Source: Survey results.

Regarding the coming six months, most firms expect investment to remain predominantly stable, reflecting the wait-and-see strategy of many firms due to the high degree of uncertainty about future economic policies and political stability. However, this trend is coupled with a decrease in the number of large firms anticipating investment expansion (Figure 5c), and an increase in the number of small and medium size firms expecting investment expansion (Figure 5d). The drop in investment expectations among large firms may be attributed to growing uncertainty and expectations of higher interest rate. In fact, 49 percent of large firms expect the interest rate to increase compared to 15 percent only of small and medium firms. Three percent of small and medium firms depend on loans to finance their investment compared to 13 percent in the case of large firms. On the other hand, the percentage of firms anticipating investment reduction declined, indicating a relatively more optimistic view shared by firms in various sectors.

Along the same lines, the majority of firms expect stable employment, with a decrease in the number of firms expecting employment layoffs. Such trends reflect an optimistic outlook of firms about the economy going forward.

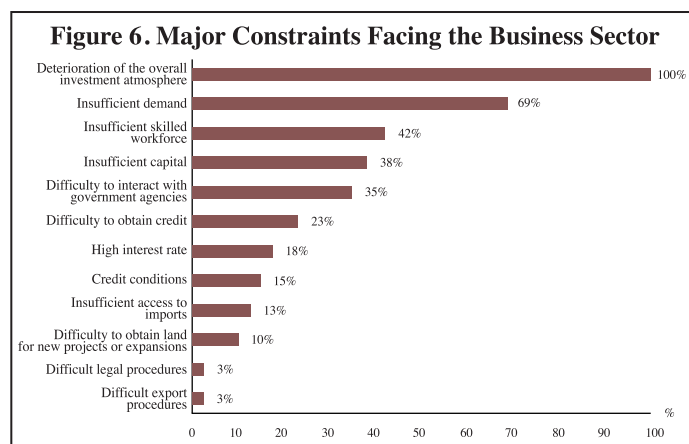
Business Constraints

Major constraints: deterioration of the investment climate, insufficient demand, insufficient skilled workforce and insufficient capital

Firms' performance in the period January-December 2011 was affected by the following constraints in descending order of severity: overall investment climate, insufficient demand, insufficient workforce and capital. This affirms that doing business is strongly affected by the unstable political and security environment as well as the lack of human capital strategies by the government.

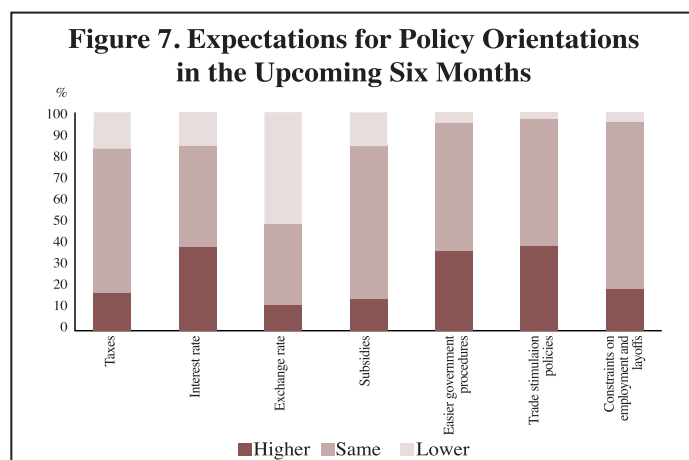
Deterioration of overall investment was a major constraint for both public and private firms. Insufficient demand was the second most important constraint for

public firms, while difficulty in interacting with government agencies was the second most important constraint for private firms, reflecting growing discontent with bureaucracy.



Source: Survey results.

Figure 7 portrays firms' expectations about major policy orientations in the upcoming six months. Stable policy orientations are mostly expected, except for the exchange rate where a large number of firms expect further depreciation and higher interest rate, due to the widening fiscal deficit. Such expectations are clearly preventing the resumption of a bigger investment strategy, particularly for large firms.



Source: Survey results.

In response to a question about what firms request from the government in the period ahead, the majority emphasized the need to restore better security conditions, contain the higher cost of inputs and achieve more price stability by containing inflation and boosting export competitiveness.

Table 1. Survey Results: Summary Evaluation for all Firms (January-June 2010 - January-December 2011)¹

%

Indicator	Jan.-June 2010			July-Dec. 2010			October-Dec. 2010			Jan.-March 2011			Jan.-Dec. 2011		
	Higher	Same	Lower	Higher	Same	Lower	Higher	Same	Lower	Higher	Same	Lower	Higher	Same	Lower
Economic growth	21	47	32	28	49	24	16	58	27	1	9	90	2	8	60
Business activity															
Production	38	37	25	37	43	20	23	56	22	3	11	86	10	18	72
Domestic sales	38	39	23	36	44	20	21	57	22	2	11	87	11	17	72
International sales	44	29	27	36	50	14	26	59	15	2	22	76	16	25	59
Inventory	22	52	26	20	63	18	16	66	18	26	56	18	27	52	22
Level of capacity utilization ³	24	67	9	24	61	15	14	73	13	3	41	56	11	43	46
Prices															
Final product prices	20	68	11	24	69	8	13	79	8	15	70	15	16	65	19
Intermediate input prices	56	40	4	61	39	1	41	58	1	41	57	3	58	40	3
Wage level	50	48	2	35	64	1	15	83	2	32	60	8	54	37	9
Primary inputs															
Investment	56	41	3	32	65	3	21	67	13	9	66	25	17	70	12
Employment	19	70	10	12	78	11	6	85	8	2	84	14	6	65	28

Table 2. Survey Results: Summary Expectations for all Firms (July-December 2010 - January-June 2012)¹

%

Indicator	July-Dec. 2010			Jan.-June 2011			April-Dec. 2011			Jan.-June 2012		
	Higher	Same	Lower	Higher	Same	Lower	Higher	Same	Lower	Higher	Same	Lower
Economic growth	51	38	12	41	46	12	38	34	27	30	54	16
Business activity												
Production	66	25	8	50	40	9	45	36	19	34	61	5
Domestic sales	66	25	8	49	43	8	44	37	19	33	61	6
International sales	72	21	8	45	43	12	32	52	16	30	65	4
Inventory	16	61	23	12	68	20	12	66	21	10	79	11
Level of capacity utilization ³	45	51	5	32	62	6	20	71	9	15	82	3
Prices												
Final product prices	28	65	7	29	68	3	21	73	7	11	87	2
Intermediate input prices	53	44	3	47	50	2	33	64	3	27	71	2
Wage level	50	49	1	57	42	1	35	62	3	41	58	1
Primary inputs												
Investment	57	43	1	40	58	2	21	68	11	18	82	0
Employment	23	72	5	14	80	6	9	86	5	9	87	4

¹ Numbers represent percent of total responses. Higher, same and lower may not add up to 100 due to rounding.

² 'Net balance' represents the percentage of respondents indicating "higher" minus the percentage of respondents indicating "lower".

³ Higher = approaching full capacity; same = normal capacity utilization; lower = below capacity utilization.

Table 3. Survey Results: Summary of Business Sector Evaluation and Expectations¹

%

Indicator	Manufacturing Sector					Construction Sector					Tourism Sector																		
	Evaluation		Expectations			Evaluation		Expectations			Evaluation		Expectations																
	Jan.-Dec. 2011		Jan.-June 2012		Net Balance ²	Jan.-Dec. 2011		Jan.-June 2012		Net Balance ²	Jan.-Dec. 2011		Jan.-June 2012		Net Balance ²														
	Higher	Lower	Higher	Same		Lower	Higher	Same	Lower		Higher	Same	Lower	Higher		Same	Lower												
Economic growth	3	12	58	-55	40	48	12	28	4	5	58	-54	11	67	22	-11	0	53	48	-48	3	83	15	-12					
Business activity																													
Production	11	23	66	-55	39	54	6	33	20	18	62	-42	35	64	2	33	0	5	95	-95	15	80	5	10					
Domestic sales	12	21	67	-55	38	54	7	31	20	18	62	-42	35	64	2	33	0	5	95	-95	15	80	5	10					
International sales	19	29	52	-33	31	65	4	27	25	75	0	25	67	33	0	67	0	0	100	-100	0	100	0	0					
Inventory	28	54	18	10	9	80	11	-2	0	30	70	-70	22	56	22	0													
Level of capacity utilization ³	16	37	47	-31	12	84	3	9	11	45	44	-33	31	67	2	29	8	15	78	-70	10	80	10	0					
Prices																													
Final product prices	25	62	13	12	13	84	3	10	15	82	4	11	9	89	2	7	3	40	57	-54	5	88	8	-3					
Intermediate input prices	69	27	3	66	31	66	4	27	47	49	4	43	18	80	2	16	70	30	0	70	18	83	0	18					
Wage level	67	30	3	64	50	50	0	50	56	35	9	47	40	58	2	38	40	40	20	20	15	80	5	10					
Primary inputs																													
Investment	20	66	14	6	15	85	0	15	19	71	10	9	20	80	0	20	0	88	13	-13	29	71	0	29					
Employment	8	63	29	-21	10	87	3	7	5	64	31	-26	7	89	4	3	3	60	38	-35	5	93	3	2					
															Financial Intermediaries														
Indicator	Transportation					Communications					Financial Intermediaries																		
	Evaluation		Expectations			Evaluation		Expectations			Evaluation		Expectations																
	Jan.-Dec. 2011		Jan.-June 2012		Net Balance ²	Jan.-Dec. 2011		Jan.-June 2012		Net Balance ²	Jan.-Dec. 2011		Jan.-June 2012		Net Balance ²														
	Higher	Lower	Higher	Same		Lower	Higher	Same	Lower		Higher	Same	Lower	Higher		Same	Lower												
Economic growth	2	6	63	-61	44	41	15	29	11	75	14	-3	21	68	11	10	0	65	35	-35	23	50	27	-4					
Business activity																													
Production	9	15	76	-67	43	54	4	39	11	29	61	-50	11	86	4	7	6	6	87	-81	31	63	6	25					
Domestic sales	10	17	73	-63	38	58	4	34	11	26	63	-52	11	86	4	7	6	6	87	-81	29	65	6	23					
International sales	17	13	70	-53	38	55	7	31	0	45	55	-55	8	92	0	8	15	0	85	-70	31	62	8	23					
Inventory	100	0	0	100	0	100	0	0	0	50	50	-50	0	100	0	0	0	53	47	-47	3	92	5	-2					
Level of capacity utilization ³	8	59	33	-25	29	71	0	29	7	75	18	-11	4	96	0	4	0	66	24	-14	6	94	0	6					
Prices																													
Final product prices	4	67	30	-26	15	85	0	15	7	89	4	3	7	93	0	7	10	66	24	-14	6	94	0	6					
Intermediate input prices	40	60	0	40	24	76	0	24	26	74	0	26	22	78	0	22	26	67	7	19	32	64	4	28					
Wage level	43	56	2	41	52	48	0	52	46	46	7	39	25	75	0	25	21	47	32	-11	23	73	5	18					
Primary inputs																													
Investment	25	63	13	12	43	57	0	43	0	89	11	-11	0	93	7	-7	0	89	11	-11	10	90	0	10					
Employment	6	80	15	-9	15	81	4	11	4	71	25	-21	0	93	7	-7	3	63	34	-31	8	85	6	2					

¹ Numbers represent percent of total responses. Higher, same and lower may not add up to 100 due to rounding.

² "Net balance" represents the percentage of respondents indicating "higher" minus the percentage of respondents indicating "lower".

³ Higher = approaching full capacity; same = normal capacity utilization; lower = below capacity utilization.

نظرة عامة

تفاقم التدهور الذي شهده الميزان التجاري. ومن ناحية أخرى، كان الاستهلاك الخاص الحقيقي بمثابة الداعم الرئيسي للنمو، حيث شهد ارتفاعا بنسبة ٦,٥٪ خلال هذه الفترة، في حين شهد الاستهلاك العام نموا بمقدار ٥,٣٪ فقط مما أدى إلى نمو الاستهلاك الكلي بنحو ٣,٥٪.

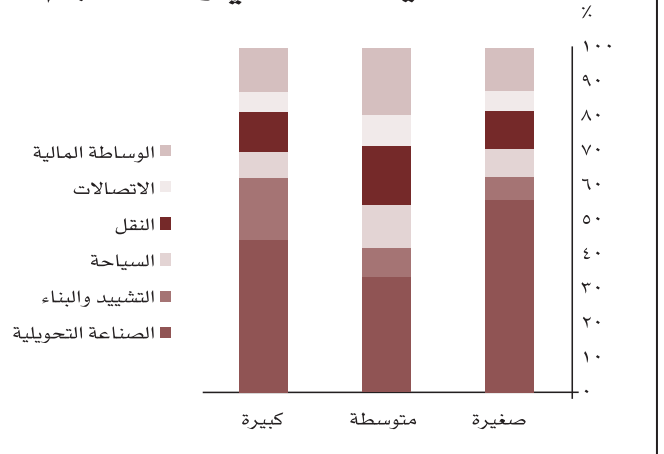
ومن المتوقع أن تشهد فترة الستة أشهر القادمة تعافيا بطيئا، ومن ثم من المتوقع أن تشهد السنة المالية ٢٠١١/٢٠١٢ نموا محدودا. ورغم ذلك، فنظرا لانخفاض النمو بصورة ملموسة خلال الفترة يناير-مارس من سنة الأساس ٢٠١٠، سوف يكون هناك تأثير أساس صعودي على إجمالي النمو خلال عام ٢٠١١/٢٠١٢. ونتيجة لذلك، نتوقع وفقا لسيناريو متوسط أن يحقق الاقتصاد المصري نموا بمقدار ٩,٢٪ خلال عام ٢٠١١/٢٠١٢.

بعد انخفاض مؤشر EGX-30 بنسبة ٢٤٪ خلال الجلسات الثلاثة الأولى التي أعقبت يوم ٢٥ يناير مسجلا ٥١٤٣ نقطة، استعادت البورصة مستواها تدريجيا حتى سجل مؤشر EGX-30 ٥٥٨٠ نقطة في يونيو ٢٠١١، إلا أنه اتخذ بعد ذلك اتجاها نزوليا بطيئا ليسجل ٣٩٤٠ نقطة في منتصف يناير ٢٠١٢. ويعود السبب في ذلك إلى استمرار حالة عدم الاستقرار السياسي والتي أدت إلى التوقعات المتشائمة بشأن الاقتصاد وحالة عدم اليقين لدى المستثمرين والتي سادت خلال الجزء الغالب من عام ٢٠١١، وخاصة في ظل أحداث الشغب والعنف المتكررة.

وسجل التضخم الشهري في عام ٢٠١١ نحو ٤,١٠٪ في المتوسط على أساس سنوي مقارن، مقابل ٢,١١٪ خلال عام ٢٠١٠. فبعد الارتفاع الأولي في التضخم إلى ٧,١١٪ في المتوسط خلال النصف الأول من العام نتيجة نقص المعروض وانخفاض قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي، تراجع معدل التضخم إلى ٨,٨٪ في المتوسط خلال الفترة يوليو-أكتوبر، قبل أن يعاود الارتفاع مرة أخرى إلى ٣,٩٪ في شهري نوفمبر وديسمبر. ويعود تراجع التضخم في منتصف العام إلى ضعف الطلب الكلي، وإلى ارتفاع التضخم بصورة غير معتادة خلال فترة الأساس في عام ٢٠١٠. وتحديدا، بلغ التضخم الشهري ٥,٢٪ و ٨,٢٪ خلال شهري يوليو وأغسطس ٢٠١٠ على التوالي، مقابل ٢,١٪ و ١,١٪ خلال هذين الشهرين على التوالي من عام ٢٠١١. غير أن اتجاها

يعكس هذا العدد من بارومتر الأعمال آراء عينة تشمل ٤٧٤ شركة حول أداء الاقتصاد بصفة عامة وأنشطة هذه الشركات بصفة خاصة خلال عام ٢٠١١ بأكمله، وتوقعاتها للنصف الأول من عام ٢٠١٢. ويهدف هذا العدد إلى تقييم التدايعات الاقتصادية لثورة ٢٥ يناير خلال عام ٢٠١١ وعقد مقارنة مع المؤشرات الاقتصادية قبل الثورة مباشرة خلال الثلاثة شهور الأخيرة من عام ٢٠١٠. كما يتناول بالتقييم مدى تفاؤل الشركات بشأن النصف الأول من عام ٢٠١٢ مقارنة بالنصف الثاني من عام ٢٠١١. وتعمل شركات العينة في قطاعات الصناعة التحويلية (٥٠٪)، والوساطة المالية (١٣٪)، والتشييد والبناء (١٢٪)، والنقل (١١٪)، والسياحة (٨٪)، والاتصالات (٦٪)، ويتم إجراء المسح على عينة من الشركات الصغيرة والمتوسطة والكبيرة بنسب تبلغ ٤٢٪، و ١٢٪ و ٤٦٪، على الترتيب. ويختلف الهيكل القطاعي وفقا للحجم كما يتضح من الشكل ١.

الشكل ١: الهيكل القطاعي وفقا للحجم



المصدر: الاستبيان.

بلغ متوسط النمو الحقيقي في الناتج المحلي الإجمالي في مصر -٢,١٪ خلال الفترة يناير-سبتمبر ٢٠١١، مقارنة بالفترة المناظرة في ٢٠١٠، وهو ما يعكس انكماشا شديدا بمقدار ٢,٤٪ خلال الربع الأول من عام ٢٠١١، وحالة من شبه الركود الشديد خلال الربعين الثاني والثالث. ويعود السبب الرئيسي لهبوط النمو إلى تراجع الاستثمارات وصافي الصادرات. حيث تراجع الاستثمار الحقيقي بنسبة ١٤٪ خلال الفترة يناير-سبتمبر ٢٠١١ مقارنة بذات الفترة في عام ٢٠١٠، وشهدت الصادرات الحقيقية انخفاضا بنسبة ٢,٣٪. وأفضى النمو الحقيقي للواردات بنسبة ٦,٥٪ إلى

صافي الاستثمار الأجنبي المباشر من ٥,٧ مليار إلى ٥,٣ مليار دولار. وكان لغياب الاستقرار السياسي خلال عام ٢٠١١ تأثير سلبي على مناخ الاستثمار مما أدى إلى ارتفاع التدفقات الرأسمالية الخارجة وانخفاض التدفقات الوافدة بصورة كبيرة. وبالنسبة لقطاع الموازنة، فقد اختتم العام المالي ٢٠١١/٢٠١٠ بعجز بلغ ٩,٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي، مقابل ٨,١٪ خلال العام السابق. ويرجع السبب في ذلك إلى زيادة النفقات بنسبة ٩,٨٪ مصحوبة بانخفاض قدره ١٪ في الإيرادات. وتعود الزيادة في الإنفاق بصفة رئيسية إلى زيادة الدعم ومدفوعات الفائدة والأجور في القطاع العام بنسب ١٩,٦٪ و ١٧,٦٪ و ١٢,٨٪ على التوالي. غير أنه خلال الفترة يوليو-نوفمبر ٢٠١١، شهدت الإيرادات زيادة بنسبة ١٦,٩٪ بينما شهدت النفقات زيادة بنسبة ١١,٤٪ مقارنة بذات الفترة في عام ٢٠١٠. وتعود الزيادة في الإيرادات إلى زيادة الإيرادات غير الضريبية بنسبة ٧٢٪ بفعل زيادة المنح من الحكومات الأجنبية والمنظمات الدولية، مصحوبة بزيادة الإيرادات الضريبية بنسبة ٢,٨٪ بفعل زيادة الضريبة على الدخل وضريبة الممتلكات. ونتيجة لذلك، ارتفع نصيب الإيرادات غير الضريبية في إجمالي الإيرادات من ٢٠٪ إلى ٣٠٪ على حساب التراجع المقابل في نصيب الإيرادات الضريبية. ومن ناحية أخرى، يعود ارتفاع النفقات إلى زيادة مزايا الضمان الاجتماعي بنسبة ٥١٪ وزيادة الدعم بنسبة ٣١,٣٪ بفعل الزيادة في دعم الوقود مع ارتفاع الأسعار العالمية وفاتورة الواردات بصفة رئيسية. وفضلا عن ذلك، ارتفعت رواتب وتعويضات العاملين بنسبة ٢٣,٥٪ نظرا لزيادة الحوافز بنسبة ٣٩٪ بصفة رئيسية، كما ارتفع سعر الفائدة بنسبة ٢١,٩٪ نظرا لزيادة تكلفة الاقتراض المحلي. إلا أن تراجع عمليات الشراء للسلع والخدمات بنسبة ١٤,٥٪ والأصول غير المالية بنسبة ٢٨,٨٪ أدى إلى تخفيف التأثير المترتب على هذه الزيادات.

وتعكس ردود شركات العينة بصفة عامة تأثير التباطؤ الاقتصادي الذي شهدته عام ٢٠١١، كما ينعكس كذلك التحسن التدريجي الذي يشهده الاقتصاد على توقعات الشركات المتفائلة وإن كانت حذرة للستة أشهر القادمة.

وفيما يلي نستعرض النتائج الرئيسية للاستبيان في أربعة أقسام مختلفة تحمل العناوين الرئيسية التالية: مستوى النشاط الاقتصادي (النمو الكلي، الإنتاج، المبيعات، المخزون السلعي

التضخم خلال الشهرين الأخيرين من عام ٢٠١١ ينذر بزيادات متوقعة في ضوء ارتفاع أسعار الغذاء ومواد الطاقة، فضلا عن ارتفاع الأجور والمعاشات في القطاع العام، واستمرار انخفاض الجنيه واتساع عجز الموازنة العامة والذي من المتوقع أن يتجاوز العجز المرصود في مشروع الموازنة والبالغ ٨,٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

كما شهد ميزان المدفوعات تأثيرات متفاوتة خلال الفترة يناير-سبتمبر ٢٠١١، مقارنة بذات الفترة في ٢٠١٠. فبينما تراجع العجز في ميزان الحساب الجاري من ٣,٨ مليار دولار أمريكي إلى ٣,٥ مليار دولار، تحول الحساب المالي من فائض قدره ٦ مليار دولار إلى عجز بقيمة ٧ مليار دولار، مما أدى إلى تحول الفائض الكلي البالغ ٥,٧ مليار دولار إلى عجز بقيمة ١٢,٧ مليار دولار. ويرجع انخفاض العجز في الحساب الجاري إلى الزيادة الاسمية بنسبة ١٤٪ في الصادرات السلعية، وكذلك الزيادة في إجمالي صافي التحويلات بنسبة ١٦٪ (ومنها زيادة تحويلات العاملين بالخارج بنسبة ١٠,٥٪)، مع استقرار نسبي في الواردات من السلع والخدمات. كما ترجع الزيادة في الصادرات السلعية بنسبة ٢٣٪ في الصادرات النفطية و ٧٪ في الصادرات غير النفطية إلى زيادة قيمة الصادرات النفطية مما يعكس زيادة أسعار النفط بمقدار ٤٦٪ في المتوسط خلال هذه الفترة. وصاحب ذلك انخفاض الجنيه المصري مقابل الدولار واليورو، حيث انخفض سعر الصرف من ٥,٤٦ جنيه/دولار و ٧,٨٥ جنيه/يورو في بدايات عام ٢٠١٠ إلى ٥,٩٧ جنيه/دولار و ٨,٤٤ جنيه/يورو في سبتمبر ٢٠١١ بنسبتي تراجع بلغت ٩,٣٪ و ٩,٨٪ على التوالي. غير أن انخفاض صادرات الخدمات، بنسبة ٢١٪ بفعل تراجع إيرادات السياحة بنسبة ٣١٪ بصفة رئيسية، قد أدى إلى التقليل من هذه الآثار الإيجابية. وخلافا لذلك، ظلت إيرادات قناة السويس ثابتة نسبيا خلال هذه الفترة. وعلى الرغم من زيادة تحويلات العاملين بالخارج، إلا أن هذه الزيادة كانت منخفضة مقارنة بالسنوات الماضية والتي بلغت فيها ٢٥٪ في المتوسط، وذلك نتيجة الاضطرابات التي شهدتها ليبيا حيث يعمل عدد كبير من المصريين.

ويعود انعكاس اتجاه الحساب المالي إلى تراجع استثمارات المحفظة من ١٢,٢ مليار دولار إلى -٨,٨ مليار دولار وهبوط

١ بدءا من سبتمبر ٢٠١١، نظرا لتدابير أزمة الديون في أوروبا اتخذ اليورو اتجاها نزوليا حيث بلغ ٧,٨ جنيه في شهر ديسمبر، بينما استمر الدولار الأمريكي في الارتفاع حتى بلغ ٦,٠١ جنيه في ذات الشهر.

والطاقة الإنتاجية)، والأسعار والأجور، والاستثمار والتشغيل، وأخيرا أهم المعوقات التي تواجه شركات العينة.

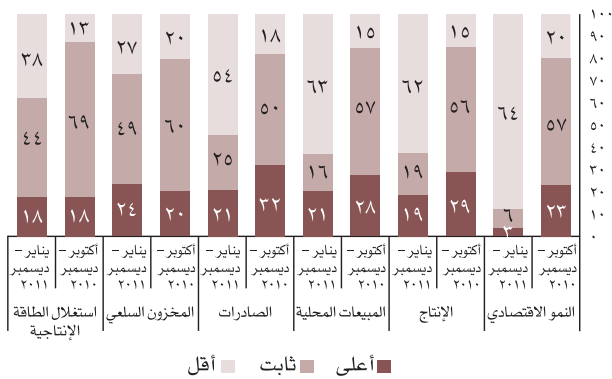
مستوى النشاط الاقتصادي

يبين الشكل ٢ اتجاه كافة متغيرات النشاط الاقتصادي، وهي تحديداً: آراء الشركات بشأن النمو الاقتصادي والإنتاج والمبيعات المحلية والصادرات واستغلال الطاقة الإنتاجية والمخزون السلعي. ويشير الشكلان أ و ب إلى تقييم الفترة يناير-ديسمبر ٢٠١١ وهي عام الثورة مقارنة بالفترة أكتوبر-ديسمبر ٢٠١٠، وهي آخر فترة تم الاستبيان بشأنها قبل الثورة وتعد بمثابة مؤشر على الوضع الاقتصادي قبل ٢٥ يناير ٢٠١١، وذلك بالنسبة للشركات الكبيرة والصغيرة والمتوسطة. ويشير الشكلان ج و د إلى توقعات هذه الشركات للفترة يناير-يونيو ٢٠١٢، مقارنة بالفترة إبريل-ديسمبر ٢٠١١، وهي آخر فترة أجري عليها مسح لآراء الشركات في الاستبيان السابق.

تراجع كافة مؤشرات النشاط الاقتصادي

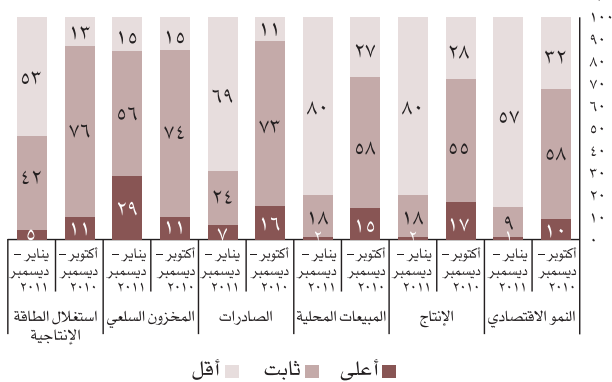
فيما يتعلق بالنمو الاقتصادي، ارتفع بصورة كبيرة عدد الشركات الكبيرة والصغيرة والمتوسطة التي أفادت بانخفاض النمو خلال عام ٢٠١١ نسبةً إلى فترة المقارنة وهي آخر ربع سنة قبل اندلاع الثورة (الشكلان أ و ب). إضافة إلى ذلك، جاءت آراء ٢٧٪ من الشركات الكبيرة و٣٣٪ من الشركات الصغيرة والمتوسطة سلبية بشأن النمو الاقتصادي الكلي خلال عام ٢٠١١، وهو ما يتسق مع الانكماش الاقتصادي خلال الربع الأول من الثورة وحالة شبه الركود الشديد خلال الربعين التاليين من عام ٢٠١١. وعلى المستوى القطاعي، جاءت أعلى نسبة من الشركات التي أفادت بتراجع النمو الاقتصادي في قطاعات الخدمات وخاصة السياحة، والتشييد والبناء والنقل. وهو ما يتماشى بصفة عامة مع معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي على المستوى القطاعي خلال الثلاثة أرباع الأولى من عام ٢٠١١ مقارنة بذات الفترة من عام ٢٠١٠. حيث سجلت السياحة أدنى معدل للنمو بلغ -١، ١٨٪، يليها قطاع الاتصالات (-٢، ٩٪) والصناعة التحويلية (-٩، ٤٪). ثم التشييد والبناء (-٣، ٤٪).

الشكل ٢: مستوى النشاط الاقتصادي أ - تقييم الأداء: الشركات الكبيرة



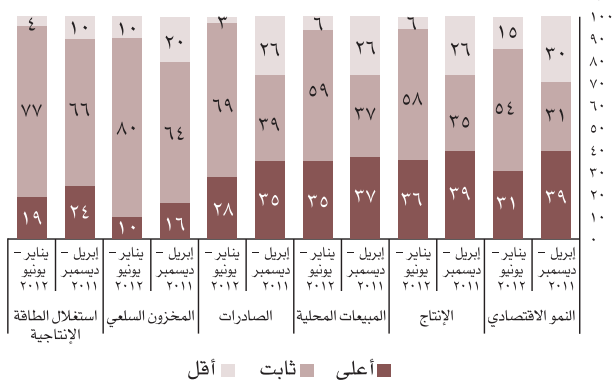
■ أعلى ■ ثابت ■ أقل

ب - تقييم الأداء: الشركات الصغيرة والمتوسطة



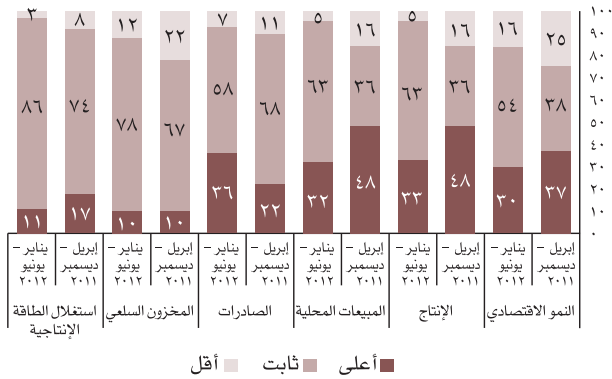
■ أعلى ■ ثابت ■ أقل

ج - التوقعات: الشركات الكبيرة



■ أعلى ■ ثابت ■ أقل

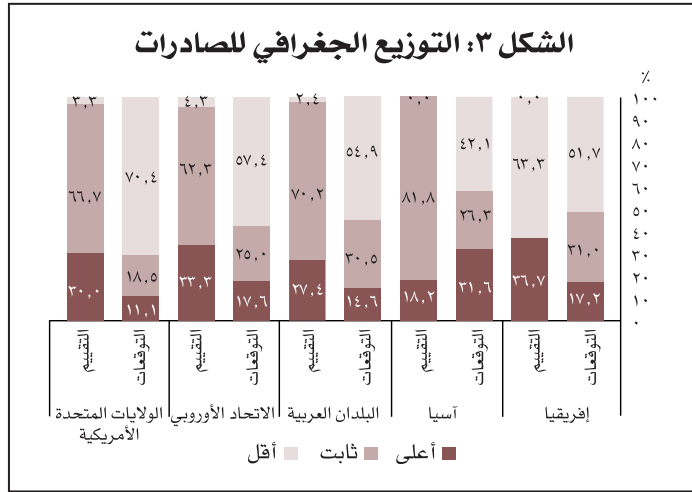
د - التوقعات: الشركات الصغيرة والمتوسطة



■ أعلى ■ ثابت ■ أقل

المصدر: نتائج الاستبيان.

يوان في نهاية ذات العام إلى الحد جزئياً من هذا التراجع في الصادرات. أما بالنسبة للفترة يناير-يونيو ٢٠١٢، فتتوقع كافة الشركات تقريباً ثبات أو زيادة مستويات الصادرات إلى كافة الجهات.



المصدر: نتائج الاستبيان.

ويعكس انخفاض الإنتاج الواضح بالشكلين ٢ أ و ٢ ب تراجع النمو الاقتصادي. ومن أهم أسباب انخفاض الإنتاج ضعف الأداء الأمني، وعدم الاستقرار السياسي، فضلاً عن عدم كفاية الطلب وارتفاع تكلفة المدخلات. وجاءت أعلى نسبة تراجع في الإنتاج في شركات الوساطة المالية تليها شركات التشييد والبناء والسياحة. في حين سجل قطاع السياحة أدنى معدل لنمو الإنتاج في المتوسط.

كما أفادت غالبية الشركات الكبيرة، والشركات الصغيرة والمتوسطة على السواء بثبات مستويات المخزون السلعي لديها، ويُذكر أن عدداً قليلاً من الشركات أدلى بالبيانات الخاصة بالمخزون السلعي لديه. وتراجعت مستويات المخزون السلعي بنسبة ١٥٪ في المتوسط خلال عام ٢٠١١. فبينما أفادت الشركات الكبيرة بانخفاض المخزون السلعي لديها بنسبة ١٨٪، أشارت الشركات الصغيرة والمتوسطة إلى زيادته بنسبة ١١٪، وهو ما يتسق مع التراجع الأكبر في مبيعات هذه الشركات، والذي اقترن بانخفاض أكبر في إنتاج الشركات الكبيرة. وجدير بالذكر في هذا السياق أن السؤال الخاص بالمخزون السلعي في الاستبيان لا يسري سوى على الشركات في قطاع الصناعة التحويلية والتشييد والبناء فقط.

أفادت نسبة كبيرة من الشركات الكبيرة، والصغيرة والمتوسطة على السواء بتراجع المبيعات المحلية والصادرات خلال عام ٢٠١١، وكانت نسبة التراجع أكبر في الشركات الصغيرة والمتوسطة. وأفادت شركات السياحة والوساطة المالية بأعلى نسبة تراجع في المبيعات. وطبقاً للاستبيان، شهد متوسط المبيعات المحلية لكافة شركات العينة تراجعاً بنسبة ٤١٪ في عام ٢٠١١ مقارنةً بعام ٢٠١٠، في حين تراجعت مبيعات الشركات الصغيرة والمتوسطة بنسبة ٦٧٪ ومبيعات الشركات الكبيرة بنسبة ٣٥٪. كما تراجعت صادرات الشركات الكبيرة بنسبة ١٤٪، في حين لا توجد بيانات عن صادرات الشركات الصغيرة والمتوسطة نظراً لأن غالبيتها لا تعمل في مجال التصدير.

وتجدر الإشارة إلى أنه وفقاً للاستبيان، يرى ٥٣٪ من الشركات الكبيرة و٤٦٪ من الشركات الصغيرة والمتوسطة أن انخفاض قيمة الجنيه المصري كان له أثر سلبي على نشاطها. بينما ترى غالبية الشركات المتبقية أن ذلك لم يكن له أي تأثير. ويرجع السبب في ذلك إلى أن غالبية الشركات تتسم بأنها مستوردة صافية أو تتعامل في السوق المحلية فقط. وجدير بالذكر هنا أن ١٣٤ فقط من أصل ٤٧٤ شركة في العينة تعمل في مجال التصدير. فمن الواضح أن انخفاض قيمة الجنيه لم يعمل على دعم تنافسية الصادرات بل أدى إلى ارتفاع تكلفة الواردات.

ووفقاً للشكل رقم ٣، فقد أفادت الشركات المصدرة للولايات المتحدة بأعلى نسبة تراجع في الصادرات، تليها الشركات المصدرة للاتحاد الأوروبي، والبلدان العربية وإفريقيا وأخيراً آسيا. ويعود تراجع الصادرات للولايات المتحدة إلى الهبوط الكبير في مستوى نمو الاقتصاد الأمريكي بنسبة كبيرة من ٣٪ في عام ٢٠١٠ إلى ١,٥٪ في عام ٢٠١١، وذلك وفقاً لتقديرات صندوق النقد الدولي. كما تأثرت الصادرات للاتحاد الأوروبي بالانخفاض الطفيف الذي شهده النمو الاقتصادي من ٨,٨٪ إلى ٦,٦٪ نتيجة تداعيات أزمة الديون هناك، وما صاحب ذلك من ارتفاع قوي في الجنيه المصري أمام اليورو خلال الأربعة أشهر الأخيرة من عام ٢٠١١ من ٨,٦٢ جنيه/ يورو في نهاية أغسطس إلى ٧,٨ جنيه/ يورو في نهاية ديسمبر. ومن ناحية أخرى، تأثرت كذلك الصادرات لبلدان آسيا بسبب تراجع النمو الاقتصادي في الصين من ١٠,٣٪ إلى ٩,٥٪، ولكن أدى انخفاض الجنيه أمام اليوان من ٠,٨٧ جنيه/ يوان في يناير ٢٠١١ إلى ٠,٩٣ جنيه/

وأفادت كافة القطاعات بأن عدم كفاية الطلب يمثل أهم المعوقات التي تحول دون زيادة نشاطها. كما أفادت الشركات المصدرة بأن ارتفاع تكلفة المدخلات وصعوبة إجراءات التحميل والتفريغ فضلا عن الإجراءات الجمركية تمثل أهم المعوقات التي تحول دون زيادة صادراتها.

وتتوقع الغالبية العظمى من الشركات الكبيرة والصغيرة والمتوسطة ثبات مستوى استغلال الطاقة الإنتاجية، مما يشير إلى نية هذه الشركات عدم زيادة مستويات الطاقة الإنتاجية لديها إلى أن يُظهر الاقتصاد علامات تعافي أكثر قوة. وبالمثل، تتوقع غالبية الشركات ثبات مستويات المخزون السلعي لديها نتيجة الثبات النسبي المتوقع في مستويات الإنتاج والمبيعات في قطاعي الصناعة التحويلية، والتشييد والبناء.

الأسعار والأجور

ثبات أسعار المنتجات النهائية وارتفاع أسعار المدخلات والأجور

وفقا لنتائج الاستبيان، أفادت غالبية الشركات الكبيرة والصغيرة والمتوسطة بثبات أسعار المنتجات النهائية خلال الفترة يناير-ديسمبر ٢٠١١، غير أن عددا أكبر من الشركات أفاد بانخفاض الأسعار مقارنة بالفترة أكتوبر-ديسمبر ٢٠١٠، وهو ما يتسق مع تراجع التضخم الكلي للرقم القياسي لأسعار المستهلكين من ١١,٧٪ في ٢٠١٠ إلى ٤,١٪ خلال عام ٢٠١١. ويمكن إرجاع هذا الانخفاض في أسعار المنتجات إلى انخفاض المبيعات المحلية والصادرات بمقدار ٤١٪ و ١٤٪ على التوالي. غير أن عدم انخفاض الأسعار بالنسبة لغالبية الشركات قد يعكس جمود الأسعار في اتجاه الهبوط. وجاءت نسبة الشركات التي أفادت بتراجع الأسعار مرتفعة في القطاعات التالية: السياحة (٥٧٪)، النقل (٣٠٪)، الوساطة المالية (٢٤٪). ويتسق ذلك مع تراجع المبيعات في هذه القطاعات مما يعكس تباطؤ النشاط الاقتصادي بعد الثورة.

وأفاد عدد أكبر من الشركات بتراجع مستوى استغلال الطاقة الإنتاجية، وكان هذا الاتجاه أقوى في الشركات الصغيرة والمتوسطة منه في الشركات الكبيرة، وهو ما يتسق مع نتائج الاستبيان بشأن الإنتاج والمبيعات، حيث كان التأثير سلبيا بصورة أكبر على الشركات الصغيرة والمتوسطة منه على الشركات الكبيرة. وجاءت أعلى نسبة من الشركات التي أفادت بانخفاض مستوى استغلال الطاقة الإنتاجية لديها في قطاع السياحة يليها قطاع الصناعة التحويلية، والتشييد والبناء.

توقعات حذرة لكنها أفضل من تقييم الأداء

بصفة عامة، جاءت التوقعات الاقتصادية للشركات للفترة يناير-يونيو ٢٠١٢ مشابهة للتوقعات السابقة للفترة إبريل-ديسمبر ٢٠١١، مما يعكس توقعات متفاوتة بحدوث ركود اقتصادي مع بعض التفاؤل (الشكلان ٢ ج و ٢ د). وما زالت هناك حالة من عدم اليقين تتاب الشركات بشأن الآفاق الاقتصادية للبلاد والتي ترتبط بصورة وثيقة بالأفق السياسي. غير أن توقعات الشركات للنصف الأول من عام ٢٠١٢ جاءت متفائلة مقارنة بتقييمها للأداء خلال ٢٠١١ (قارن الشكل ٢ أ مع ٢ ج، والشكل ٢ ب مع ٢ د)، الأمر الذي يعكس تدهور الأداء في عام ٢٠١١.

وبالنسبة للتوقعات بشأن النمو خلال الفترة يناير-يونيو ٢٠١٢، تتوقع غالبية الشركات الكبيرة والصغيرة والمتوسطة على حد سواء ثبات معدلات النمو مقارنة بالفترة إبريل-ديسمبر ٢٠١١، بينما يتوقع عدد أقل من الشركات انخفاض أو ارتفاع النمو (الشكلان ٢ ج و ٢ د). وعلى المستوى القطاعي، جاءت أكثر التوقعات تفاؤلا بشأن النمو الاقتصادي من شركات الصناعة التحويلية (وخاصة صناعة الأغذية) والنقل. وجاءت توقعات الشركات في غالبية القطاعات مشابهة لتوقعات العينة بالكامل، أي أن غالبية الشركات تتوقع ثبات معدلات النمو.

وجاءت توقعات الشركات بشأن الإنتاج والمبيعات المحلية والصادرات متسقة مع توقعاتها بشأن النمو. وتجدر الإشارة هنا إلى تشابه توقعات الشركات الكبيرة مع توقعات الشركات الصغيرة والمتوسطة بشأن هذه المؤشرات كافة. وجاءت توقعات شركات السياحة والاتصالات أدنى من المتوسط، مما يعكس تأثير حالة عدم الاستقرار السياسي على هذين القطاعين بصفة خاصة.

وبالنسبة لأسعار المدخلات، فقد أفاد أكثر من نصف شركات العينة بما في ذلك الشركات الكبيرة والصغيرة والمتوسطة بزيادة أسعار المدخلات خلال الفترة يناير-ديسمبر ٢٠١١. وجددير بالذكر أن ارتفاع تكلفة المدخلات يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الإنتاج، والذي كما أسلفنا الذكر له تأثير سلبي على الإنتاج. وجاءت أكبر نسبة زيادة في أسعار المدخلات في شركات السياحة (٧٠٪)، والصناعة التحويلية (٦٩٪) والتشييد والبناء (٤٠٪) نظرا لارتفاع تكلفة المدخلات المستوردة نتيجة انخفاض سعر الصرف بصفة رئيسية.

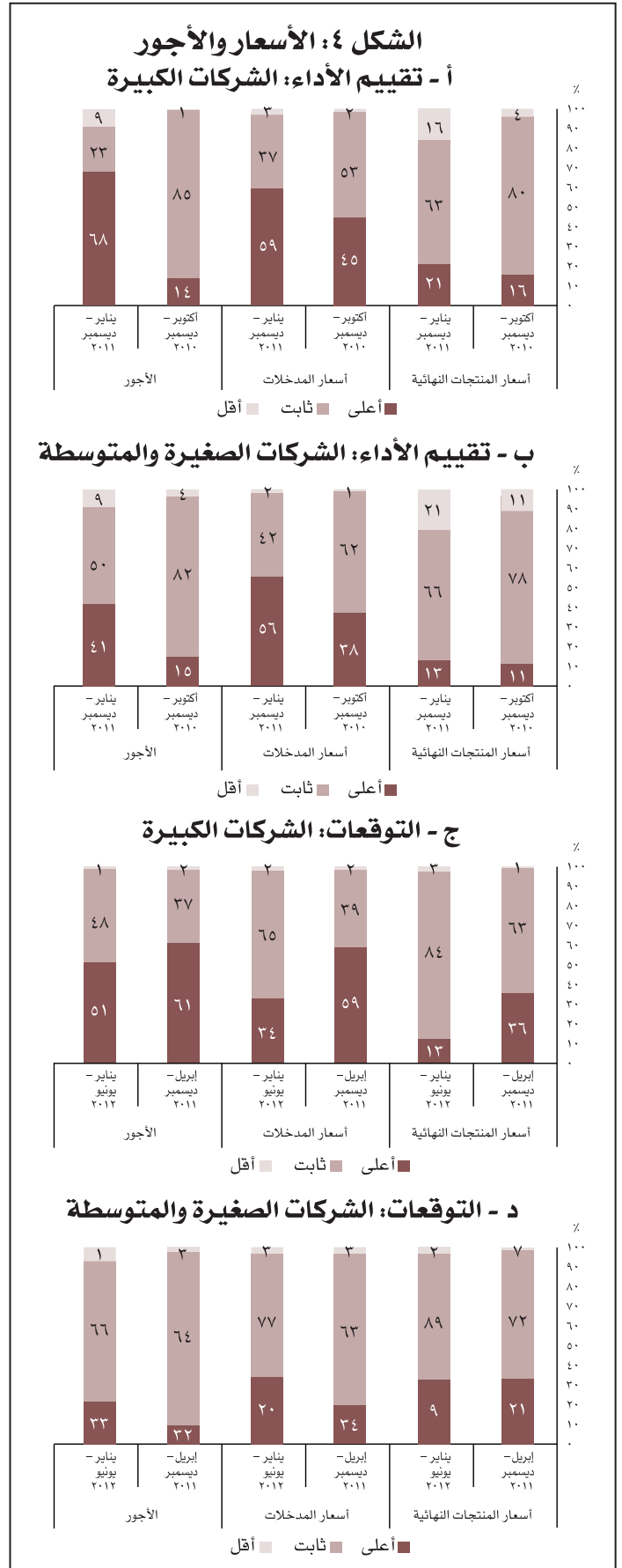
وبالنسبة للأجور، فإن هناك اتجاها صعوديا واضحا، خاصة في الشركات الكبيرة (الشكل ٤ أ)، نتيجة زيادات الرواتب في نهاية ديسمبر. وتؤكد كافة القطاعات تقريبا ذات الاتجاه، وخاصة قطاعي الصناعة التحويلية، والتشييد والبناء. إلا أن نسبة الشركات الكبيرة التي أفادت بزيادة الأجور جاءت أكبر من الشركات الصغيرة والمتوسطة مما يعكس انخفاض مستوى التزام الشركات الأخيرة بالزيادات المنتظمة في الرواتب.

توقعات بثبات الأسعار والأجور

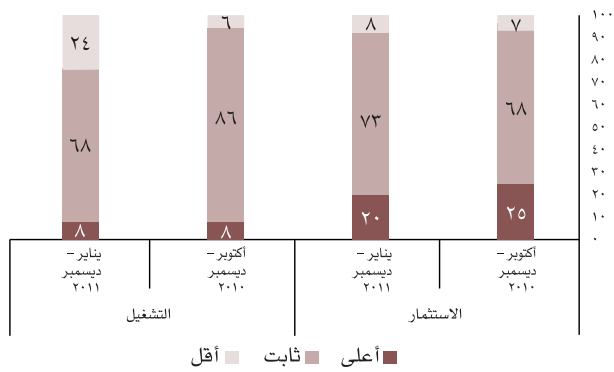
تتوقع غالبية الشركات ثبات أسعار المنتجات النهائية خلال الستة أشهر القادمة، في حين انخفض عدد الشركات التي تتوقع ارتفاع الأسعار مقارنة بالفترة إبريل-ديسمبر ٢٠١١ بما في ذلك الشركات الكبيرة والصغيرة والمتوسطة. ويسري هذا الاتجاه على كافة القطاعات، وإن كان لا يتسق مع التوقعات بارتفاع التضخم كما أسلفنا في بداية هذا التقرير. ويبدو أن الشركات تحرص على عدم رفع الأسعار في ظل غياب علامات قوية على التعافي الاقتصادي.

وبالمثل، أعربت غالبية القطاعات عن توقعاتها بثبات أسعار المدخلات، مع انخفاض عدد الشركات التي تتوقع ارتفاع الأسعار، وهو ما يتسق مع التوقعات باستقرار أسعار المنتجات. وعلى المستوى القطاعي، توقعت غالبية الشركات ثبات الأسعار مما يعكس التوقعات بثبات تكلفة الإنتاج.

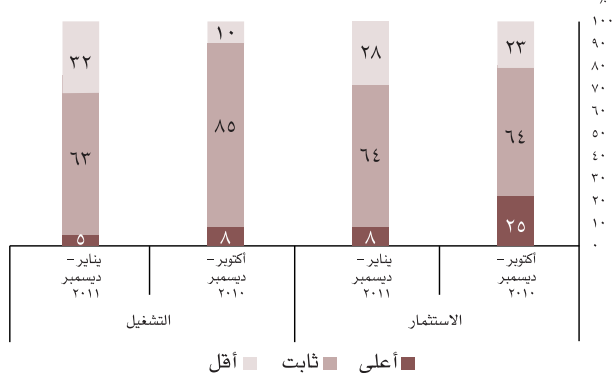
أما بالنسبة للأجور، فقد انخفضت نسبة الشركات الكبيرة التي أفادت بارتفاعها وهو ما يتسق مع التوقعات بشأن أسعار المنتجات



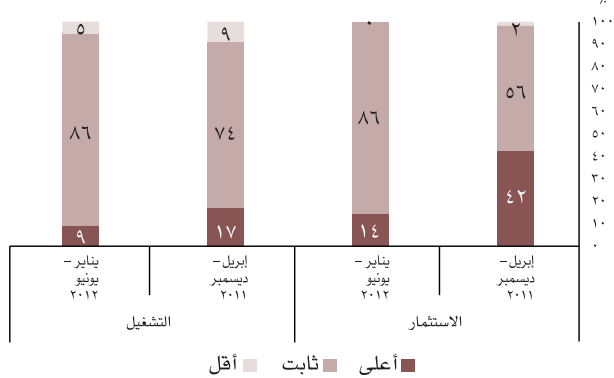
الشكل ٥: الاستثمار والتشغيل أ - تقييم الأداء: الشركات الكبيرة



ب - تقييم الأداء: الشركات الصغيرة والمتوسطة



ج - التوقعات: الشركات الكبيرة



د - التوقعات: الشركات الصغيرة والمتوسطة



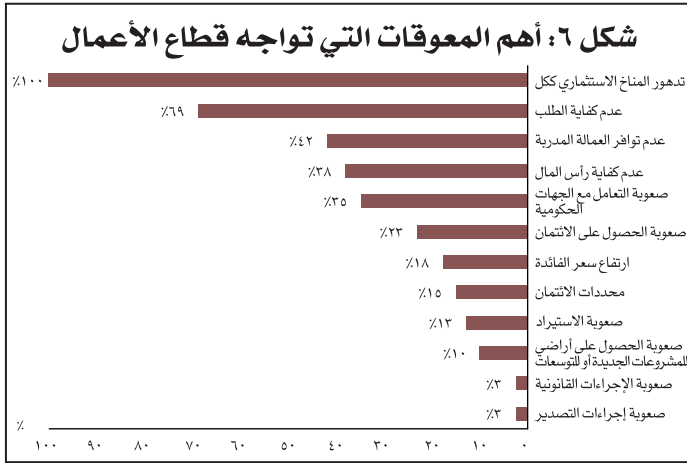
المصدر: نتائج الاستبيان.

(الشكل ٤ ج). غير أن نسبة الشركات الصغيرة والمتوسطة التي تتوقع ارتفاع الأجور ظلت ثابتة كما كانت خلال الفترة السابقة، وهو ما لا يتسق مع انخفاض نسبة هذه الشركات التي تتوقع ارتفاع أسعار المنتجات (الشكل ٤ د). وتعد هذه إشارة إلى أن الارتباط بين الأجور وأسعار المنتجات أضعف في حالة الشركات الصغيرة والمتوسطة منه في الشركات الكبيرة.

الاستثمار والتشغيل

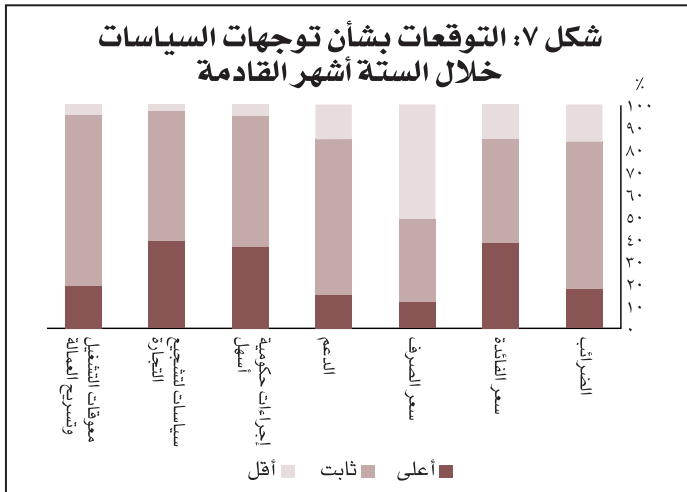
وخلافا للفترة السابقة، انخفضت بصورة طفيفة نسبة الشركات التي أفادت بزيادة الاستثمار في يناير-ديسمبر ٢٠١١، وهو ما لا يتسق مع التراجع الكبير في الاستثمار على المستوى الكلي، لأن تراجع إجابات الشركات يشير إلى انخفاض في الاستثمار القائم وليس في التدفقات الرأسمالية الوافدة. كذلك انخفض عدد الشركات الصغيرة والمتوسطة التي أفادت بزيادة الاستثمار. وتعد الشركات الصغيرة أكثر عرضة للتأثر بصورة سلبية بعدم استقرار المناخ السياسي من حيث الاستثمار، خلافا للشركات الكبيرة التي يتعين عليها الالتزام بإستراتيجية استثمار أطول أجلا (الشكل ٥ ب).

ومن ناحية أخرى، ثمة اتجاه نزولي واضح في التشغيل وهو ما يتسق مع انخفاض الإنتاج والمبيعات وخاصة بالنسبة للشركات الكبيرة. ويعكس هذا التراجع انتهاج الشركات الكبيرة لسياسات تشغيل انكماشية تظهر بصورة واضحة في خفض التكلفة من خلال تخفيض عدد العمالة بدلا من خفض الاستثمار (الشكلان ٥ أ و ٥ ب). وشهد قطاعا السياحة والوساطة المالية أكبر نسبة هبوط، وهما القطاعان الأكثر عرضة للتأثر بعدم استقرار الوضع الأمني.



المصدر: نتائج الاستبيان.

يستعرض الشكل ٧ توقعات الشركات بشأن توجهات السياسات خلال الستة أشهر القادمة. فمن المتوقع ثبات توجهات السياسات باستثناء سعر الصرف، حيث يتوقع عدد كبير من الشركات انخفاض قيمة الجنيه بصورة أكبر وارتفاع سعر الفائدة بسبب تقادم عجز المالية العامة. وتحول هذه التوقعات بوضوح دون استكمال إستراتيجيات الاستثمار الكبرى خاصة في حالة الشركات الكبيرة.



المصدر: نتائج الاستبيان.

وردا على سؤال حول ما تطلبه الشركات من الحكومة خلال الفترة القادمة، أكدت غالبية الشركات على أهمية الحاجة لتحسين الوضع الأمني واحتواء الارتفاع في تكلفة المدخلات وتحقيق مزيد من استقرار الأسعار من خلال احتواء التضخم وتعزيز تنافسية الصادرات.

وبالنسبة للستة أشهر القادمة، تتوقع غالبية الشركات ثبات الاستثمار بصفة رئيسية، مما يعكس استراتيجية الانتظار والترقب الذي تتبناه شركات عديدة نظرا لارتفاع درجة عدم اليقين بشأن السياسات الاقتصادية في المستقبل والاستقرار السياسي. غير أن هذا الاتجاه يقترن بانخفاض عدد الشركات الكبيرة التي تتوقع زيادة الاستثمار (الشكل ٥ ج)، وبزيادة عدد الشركات الصغيرة والمتوسطة التي تتوقع زيادة الاستثمار (الشكل ٥ د). ويمكن إرجاع تراجع التوقعات بشأن الاستثمار بين الشركات الكبيرة إلى تزايد عدم اليقين والتوقعات بارتفاع سعر الفائدة. حيث يتوقع ٤٩٪ من الشركات الكبيرة زيادة سعر الفائدة مقابل ١٥٪ فقط من الشركات الصغيرة والمتوسطة التي تتوقع ذلك. وجدير بالذكر هنا أن ٣٪ من الشركات الصغيرة والمتوسطة تعتمد على القروض لتمويل استثماراتها مقابل ١٣٪ من الشركات الكبيرة. ومن ناحية أخرى، تراجعت نسبة الشركات التي تتوقع انخفاض الاستثمار مما يشير إلى زيادة تفاؤل الشركات نسبيا في مختلف القطاعات. وبالمثل، تتوقع غالبية الشركات ثبات التشغيل مع انخفاض عدد الشركات التي تتوقع تسريح عمالة. وتعكس هذه الاتجاهات توقعات متفائلة من جانب الشركات بشأن الاقتصاد مستقبلا.

المعوقات

أهم المعوقات: تدهور مناخ الاستثمار، وعدم كفاية الطلب، وندرة العمالة الماهرة، وعدم كفاية رأس المال

تأثر أداء الشركات خلال الفترة يناير-ديسمبر ٢٠١١ بالمعوقات التالية مرتبة تنازليا من حيث درجة شدتها: المناخ الاستثماري العام، عدم كفاية الطلب، ندرة العمالة الماهرة وعدم كفاية رأس المال. وهو ما يؤكد أن ممارسة نشاط الأعمال تتأثر سلبا من جراء عدم استقرار الوضع الأمني والسياسي فضلا عن عدم انتهاز الحكومة لاستراتيجيات متكاملة لاستثمار رأس المال البشري.

ويمثل تدهور الاستثمار ككل أحد المعوقات الرئيسية التي تواجه شركات القطاعين العام والخاص على حد سواء. ويمثل عدم كفاية الطلب ثاني أهم هذه المعوقات بالنسبة للشركات العامة، في حين تمثل صعوبة التعامل مع الأجهزة الحكومية ثاني أهم المعوقات بالنسبة للشركات الخاصة، مما يعكس تصاعد حالة عدم الرضا بشأن البيروقراطية.

جدول ١: نتائج الاستبيان، ملخص التقييم لكافة شركات العينة (من يناير-يونيو ٢٠١٠ إلى يناير-ديسمبر ٢٠١١) %

المؤشر	يناير-يونيو ٢٠١٠		يناير-ديسمبر ٢٠١٠		يناير-ديسمبر ٢٠١١		يناير-ديسمبر ٢٠١١	
	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل
النمو الاقتصادي	٢١	٤٧	٢٢	١١	٢	٨٩	٢	٨
النشاط الاقتصادي	٢٨	٣٧	٢٣	١٧	٣	٨٣	١٠	١٨
الإنتاج	٢٨	٣٧	٣٧	١٧	٣	٨٣	١٠	١٨
المبيعات في السوق المحلية	٢٨	٣٩	٣٦	٢٠	٢	٨٥	١١	١٧
المبيعات في السوق الدولية	٤٤	٢٩	٢٦	١٤	٢	٧٤	١٦	٢٥
حجم المخزون	٢٢	٥٢	٢٠	١٨	٢٦	٨	٢٧	٥٢
مستوى استغلال الطاقة ^٣	٢٤	٦٧	٢٤	١٥	٣	٥٣	١١	٤٣
الأسعار								
أسعار المنتج النهائي	٢٠	٦٨	٢٤	٦٩	١٥	١٥	١٦	٦٥
أسعار المدخلات الوسيطة	٥١	٤٠	٦١	٢٩	٤١	٣٨	٥٨	٤٠
الأجور	٥٠	٤٨	٣٥	٦٤	٣٢	٢٤	٥٤	٢٧
المدخلات الأولية								
الاستثمار	٥١	٤١	٣٢	٦٥	٩	١٦	١٧	٧٠
العمالة	١٩	٧٠	١٢	٧٨	٢	١٢	٦	٦٥

جدول ٢: نتائج الاستبيان، ملخص التوقعات لكافة شركات العينة (من يوليو-ديسمبر ٢٠١٠ إلى يناير-يونيو ٢٠١٢) %

المؤشر	يناير-يونيو ٢٠١٢		أبريل-ديسمبر ٢٠١١		يناير-يونيو ٢٠١١		يوليو-ديسمبر ٢٠١٠	
	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل
النمو الاقتصادي	٢٠	٥٤	٢٨	١١	٤١	١٢	٥١	٣٩
النشاط الاقتصادي	٣٤	٦١	٤٥	١٩	٥٠	٩	٦٦	٢٨
الإنتاج	٣٣	٦١	٤٤	١٩	٤٩	٨	٦١	٢٨
المبيعات في السوق المحلية	٣٠	٦٥	٣٢	١٦	٤٥	٨	٧٢	٢١
المبيعات في السوق الدولية	١٠	٧٩	١٢	١٦	١٢	٨	١٦	١١
حجم المخزون	١٥	٨٢	٢٠	٢١	٢٢	٢٠	١٦	٢٣
مستوى استغلال الطاقة ^٣	١٥	٨٢	٢٠	١١	٢٢	٦	٤٥	٣٩
الأسعار								
أسعار المنتج النهائي	١١	٨٧	٢١	٧	٢٩	٣	٧٨	٢١
أسعار المدخلات الوسيطة	٢٧	٧١	٣٣	٣	٤٧	٥٠	٥٣	٢
الأجور	٤١	٥٨	٢٥	٣	٥٧	١	٥٠	٣٩
المدخلات الأولية								
الاستثمار	١٨	٨٢	٢١	١١	٥٧	١	٥٧	١
العمالة	٩	٨٧	٩	٨٦	١٤	٨٠	٢٣	٧٢

١ تمثل الأرقام نسبة مئوية من إجمالي الشركات، مجموع الردود بأعلى، وأقل، وأقل من مختلف عن المائة نتيجة للتدريب.
 ٢ الصافي: يمثل الفرق بين النسبة المئوية من الشركات التي أدلت بأعلى وأقل من تلك التي أدلت بأقل.
 ٣ أعلى: كامل الطاقة تقريباً، ظل ثابتاً: في حدود المعتاد، أقل من المعتاد.

