

نعمل من أجل مستقبل مصر الاقتصادي

المركز المصري للدراسات الاقتصادية مؤسسة بحثية مستقلة تهدف إلى تعزيز صنع السياسات العامة والخاصة من خلال الدراسة العلمية المتخصصة والنقاش البناء التزاماً بأهداف التقدم الاقتصادي والعدالة الاجتماعية والاندماج العالمي والمشاركة والتعددية والشفافية.

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 ٢٥ شركة من قطاع التشييد والبناء. ومن ثم تحول بارومتر الصناعة إلى بارومتر الأعمال. بعدها تم توسيع قاعدة المسح في يوليو ٢٠٠٢ لتضم 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، و٥٧ شركة متوسطة، و١٩٩ شركة صغيرة. ويتحدد حجم الشركات بعدد الموظفين طبقاً لتصنيف الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء حيث يبلغ عدد الموظفين في الشركات الصغيرة ٥-٤٩؛ وفي الشركات المتوسطة ٥٠-٩٩؛ بينما يزيد عن ١٠٠ في حالة الشركات الكبيرة. وبدءاً من يناير ٢٠١٣، يتضمن بارومتر الأعمال مؤشراً يلخص نتائج الاستبيان ومتابعة التغيرات التي تطرأ على بيئة الأعمال بمرور الوقت. حيث يتم حساب المؤشر للشركات الكبيرة والصغيرة والمتوسطة على السواء مرة بغرض تقييم الأداء ومرة أخرى للتوقعات. وبدءاً من العدد رقم ٣٤، يقدم بارومتر الأعمال النتائج الخاصة بعينة الشركات على أساس ربع سنوي.

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 الربع الثالث من السنة المالية ٢٠١٤/٢٠١٥ من حيث الإنتاج، والمبيعات، ومستوى استغلال الطاقة، والمخزون، والأسعار، وتكلفة الأجور، والعمالة، والاستثمار. بالإضافة إلى ذلك، يلخص العدد توقعات هذه الشركات للأداء الاقتصادي بشكل عام ولأنشطتها بشكل خاص خلال الربع الأخير من السنة المالية ٢٠١٤/٢٠١٥.

من أعضاء مجلس إدارة المركز

عمر مهنا، رئيس مجلس إدارة مجموعة السويس للأسمنت (رئيس مجلس الإدارة)
محمد تيمور، رئيس مجلس إدارة شركة "فاروس" القابضة للاستثمارات المالية (نائب رئيس مجلس الإدارة)
طارق زكريا توفيق، العضو المنتدب، مجموعة شركات القاهرة للدواجن (الأمين العام)
علاء هاشم، عضو مجلس الإدارة، موكيت ماك، ومستشار تحول الشركات - (أمين الصندوق)

فريق العمل بالمركز

شريف الديواني، المدير التنفيذي
أمينة حلمي، مدير البحوث
ماجدة عوض الله، نائب المدير للشؤون المالية والإدارية
علاء محمد، اقتصادي
نادين عبد الرؤوف، باحثة اقتصادية
ياسر سليم، مدير التحرير
فاطمة علي، مترجمة/محررة

تصميم وطباعة

أليكس ديزاينز جرافيكس سنتر

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: ٤٤ - ٢٤٦١ ٩٠٣٧ (٢٠٢) فاكس: ٢٤٦١ ٩٠٤٥ (٢٠٢)
بريد إلكتروني: eces@eces.org.eg الموقع على شبكة الإنترنت: http://www.eces.org.eg



بارومتر الأعمال

العدد ٣٦ - ٢٠١٥

المحتويات

تمهيد

١ نظرة عامة
٢ أهم النتائج
٢ مؤشر بارومتر الأعمال
٢ الأداء السابق للشركات
٤ استراتيجية الأعمال مستقبلا
٥ توقعات السياسات
٥ الملحق

جداول الملحق

تمهيد

أدلى مجتمع الأعمال في مصر بتوقعات متفائلة بدرجة كبيرة حيال النمو الاقتصادي خلال الربع الثاني من ٢٠١٥، وذلك على الرغم من التباطؤ الملحوظ الذي شهده الربع الأول من العام. وتعد هذه التوقعات الإيجابية هي الأعلى منذ عام ٢٠٠٧ وجاءت في ضوء رفع التصنيف الائتماني لمصر مرتين متتاليتين، وتحسن مستوى الاحتياطيات الدولية، وإعلان الحكومة عن سياسة مالية عامة رشيدة للعام المالي ٢٠١٦/٢٠١٥.

وقد أعربت الشركات في قطاع السياحة بصفة خاصة بتوقعات إيجابية، وذلك على الرغم من ضعف أدائها خلال الثلاثة أرباع سنة السابقة. أما فيما يتعلق بالسياسات الحكومية، تتوقع الشركات تعزيز مناخ الأعمال، وذلك في ضوء تعديل بعض التشريعات المهمة للاستثمار وتحسن مستوى توافر الائتمان. وربما كان استحسان الشركات لسياسات التجارة بسبب تدابير مكافحة الإغراق الأخيرة من أكثر المؤشرات أهمية من مجتمع الأعمال في هذا العدد من بارومتر الأعمال.

وكان الاتجاه لإصلاح الجهاز الإداري ومكافحة الفساد من الجوانب الواضحة لسياسات الحكومة خلال الربع الأول من ٢٠١٥. كما يتجلى التزام الحكومة الجاد بتحسين مناخ الاستثمار في قرارها الأخير بتعليق العمل بضرورية الأرباح الرأسمالية لمدة عامين إلى حين تعافي الاقتصاد بشكل كامل. وكان لهذا القرار تأثير إيجابي فوري على البورصة المصرية بعد فترة طويلة من التقلبات، ويدل بوضوح على رغبة الحكومة في تعديل التشريعات لتعزيز النشاط الاقتصادي.

نظرة عامة

يوليو-مارس زيادة كبيرة في الإيرادات الضريبية الناتجة في الغالب عن الإصلاحات الضريبية بما في ذلك ضريبة استهلاك التبغ وتحسن الالتزام الضريبي. وتجدر الإشارة في هذا الصدد إلى توقعات الحكومة بأن يصل عجز الموازنة إلى ١٠,٥٪ من الناتج المحلي الإجمالي مع نهاية العام المالي ٢٠١٤/٢٠١٥، أي أقل من العام السابق بنقطتين مئويتين^١، وأن يؤدي انخفاض أسعار النفط العالمية إلى وفورات صافية للموازنة بالإضافة إلى الوفورات المتوقعة البالغة ٤١ مليار جنيه نتيجة إصلاحات دعم الطاقة التي تم تنفيذها في يوليو ٢٠١٤.

وفي محاولة لزيادة الإيرادات من خلال توسعة الوعاء الضريبي، أجرت الحكومة عدة تعديلات على قانون الضريبة على الدخل، من بينها استحداث ضريبة الأرباح الرأسمالية. وقد أدت الضريبة الجديدة إلى إضعاف التعاملات في البورصة المصرية وهو ما يتضح من انخفاض مؤشر EGX30 بنسبة ٧٪ (٧٠٨ نقطة) خلال الفترة يناير-مارس ٢٠١٥. كما أدى إصدار اللائحة التنفيذية للقانون في شهر إبريل إلى تراجع أكبر في المؤشر كما يتبين من ارتفاع حجم مبيعات المتعاملين والذين طالبوا مرارا بإيقاف الضريبة إلى حين تعافي الاقتصاد وللمحافظة على تنافسية البورصة المصرية مقارنة بالبورصات الإقليمية^٢. كما أثر الجدل المستمر حول طريقة حساب وتحصيل ضريبة الأرباح الرأسمالية تأثيرا شديدا على أداء البورصة. ويذكر أن المؤشر عكس تعاملات المستثمرين المصريين بصفة رئيسية والذين شكلت تعاملاتهم حوالي ٨٤٪ من حجم التعامل خلال الفترة يناير-مارس ٢٠١٥.

مؤشر بارومتر الأعمال لكافة شركات العينة

التقييم

(أكتوبر - ديسمبر ٢٠١٤)

٤٨,٨

(يناير - مارس ٢٠١٥)

٤٨,٩

التوقعات

(يناير - مارس ٢٠١٥)

٥٤,٩

(إبريل - يونيو ٢٠١٥)

٥٧,٥

يستعرض هذا العدد من بارومتر الأعمال نتائج استبيان يشمل عينة طبقية تتكون من ٤٧٤ شركة حول تقييم هذه الشركات لأداء الاقتصاد المصري والأعمال الخاصة بها خلال الربع الثالث من العام المالي ٢٠١٥/٢٠١٤ (يناير-مارس ٢٠١٥) وتوقعاتها للربع الأخير من ذات العام (إبريل-يونيو ٢٠١٥)، على التوالي. وتعكس نتائج الاستبيان تفاؤل مجتمع الأعمال حيال الاقتصاد وتوقعات الشركات بارتفاع النشاط الاقتصادي خلال الربع الأخير من العام المالي ٢٠١٥/٢٠١٤. وعلى الأرجح يرجع هذا التفاؤل إلى ما تم الإعلان عنه من اتفاقيات استثمارية ودعم مالي من دول الخليج خلال مؤتمر دعم وتممية الاقتصاد المصري الذي عُقد في مارس ٢٠١٥.

وطبقا لوزارة التخطيط، بلغ النمو في الناتج المحلي الإجمالي ٥,٦٪ خلال النصف الأول من العام المالي ٢٠١٥/٢٠١٤ مقابل ١,٢٪ خلال الفترة المناظرة من العام المالي ٢٠١٣/٢٠١٤. ويرجع ارتفاع النمو في الأساس إلى الزيادة المستمرة في الاستهلاك الخاص وارتفاع الاستثمارات العامة والخاصة على حد سواء. فقد بلغت مساهمة الاستهلاك الخاص في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ٤,١٪، في حين بلغت مساهمة الاستثمار الكلي ١,١٪. وتجدر الإشارة هنا إلى أن الاستثمارات الخاصة شكلت ٧٦٪ من إجمالي الاستثمارات. في حين ساهم قطاعا الصناعة التحويلية والسياحة بتلثي النمو. ومع استمرار جهودها على صعيد الإصلاحات الاقتصادية الكلية وإحكام السيطرة على العجز في الموازنة والدين العام، تستهدف الحكومة تحقيق نمو اقتصادي يعادل ٦٪ بحلول العام المالي ٢٠١٨/٢٠١٩، بينما يتوقع صندوق النقد الدولي ارتفاع النمو بصورة مطردة إلى ٥٪ في الأجل المتوسط، مما يخلق مزيدا من فرص العمل ويؤدي إلى خفض البطالة. وتتوقع وحدة المعلومات الاقتصادية التابعة لمجلة الإيكونوميست نمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٤,٩٪ بحلول العام المالي ٢٠١٨/٢٠١٩.

وعلى جانب المالية العامة، شهدت الفترة يوليو-مارس من العام المالي ٢٠١٥/٢٠١٤ تزايد العجز في الموازنة العامة بنحو نقطتين مئويتين تقريبا، حيث سجل ٩,٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي مقابل ٧,٣٪ خلال ذات الفترة من العام المالي ٢٠١٣/٢٠١٤. وقابلت الزيادة في الإنفاق الحكومي خلال الفترة

^١ رفعت مؤسسة موديز التصنيف الائتماني السيادي لمصر في إبريل ٢٠١٥ من Caa1 إلى B3، مع نظرة مستقبلية مستقرة، مستشهدة بالالتزام الحكومة المستمر بضبط أوضاع المالية العامة باعتباره أحد الأسباب الرئيسية لرفع التصنيف. كما قامت شركة ستاندرد آند بورز برفع التوقعات الاقتصادية لمصر من مستقرة إلى إيجابية في مايو ٢٠١٥.

^٢ أثناء طباعة هذا العدد، أعلنت الحكومة تعليق العمل بضريبة الأرباح الرأسمالية لمدة عامين.

السوق غير الرسمية، من بينها وضع حد أقصى للإيداع النقدي بالدولار للشركات والأفراد (١٠ آلاف دولار في اليوم و٥٠ ألف دولار في الشهر)، وزيادة الهامش الذي يمكن للبنوك في إطاره التعامل في الدولار من ٣ قروش إلى ١٠ قروش أعلى أو أقل من السعر الرسمي.

فضلا عن ذلك، قام البنك المركزي بتفعيل سوق الإنترنت بالعملة الأجنبية في مارس ٢٠١٥ بعد توقف دام عامين بالتوازي مع عقد مزادات بيع العملة الأجنبية بانتظام ٣ مرات أسبوعيا. فقد باع البنك المركزي ٤٢٠ مليون دولار في سوق الإنترنت خلال شهر مارس، و ٢٨١ مليون دولار خلال شهر إبريل، و ٥٠٠ مليون دولار في شهر مايو لاستيفاء المتطلبات القائمة من

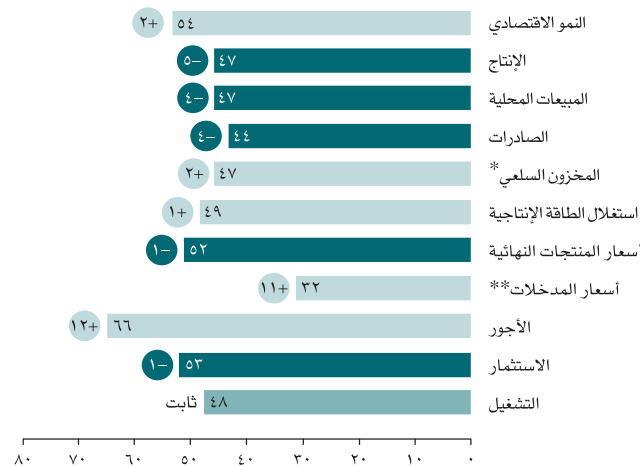
وفي بداية عام ٢٠١٥ تراجع معدل التضخم إلى ٩,٧ خلال شهر يناير ٢٠١٥ بفعل انخفاض الأسعار العالمية للسلع الأساسية (النفطية وغير النفطية) والتي تراجعت بنسبة ١٢٪ خلال ذلك الشهر. غير أن معدل التضخم عاود الارتفاع مرة أخرى خلال شهري فبراير ومارس ٢٠١٥ مسجلا ١٠,٦٪ و ١١,٥٪، على التوالي. وترجع هذه الارتفاعات بصورة رئيسية إلى انخفاض قيمة الجنيه أمام الدولار الأمريكي بنسبة ١,٦٪ في شهر يناير ٢٠١٥ وذلك لأول مرة منذ ستة أشهر، حيث تراجع من ٧,١٤ إلى ٧,٢٦، وذلك في إطار جهود البنك المركزي لتضييق الفجوة بين سعر الصرف غير الرسمي والرسمي، حيث وصل الأخير إلى ٧,٦٣ جنية مقابل الدولار في شهر إبريل. واقترن انخفاض قيمة الجنيه بتدابير أخرى للبنك المركزي تهدف إلى الحد من

أهم النتائج

- برغم ضعف أدائها خلال الربع الأول من العام المالي ٢٠١٤/٢٠١٥ أعربت الشركات عن توقعات أكثر إيجابية نسبيا للفترة إبريل-يونيو ٢٠١٥، بزيادة ٢,٦ نقطة في مؤشر توقعات بارومتر الأعمال.
- تتوقع الشركات ارتفاعا كبيرا في النمو الاقتصادي مدفوعا على الأرجح بنتائج مؤتمر دعم وتنمية الاقتصاد المصري، وهو ما انعكس في ارتفاع مؤشر توقعات النمو الاقتصادي بمقدار ٤٧ نقطة، وهو الارتفاع الأعلى منذ عام ٢٠٠٧.
- شهد قطاع المنسوجات أعلى نسبة تعافي بين القطاعات خلال الربع يناير-مارس ٢٠١٥، كما يتضح من ارتفاع مؤشر صادراتها بمقدار ١٦ نقطة. بينما أفادت شركات الوساطة المالية بتراجع ملموس في أدائها.
- تتوقع الشركات زيادة المبيعات المحلية بصورة مطردة، وهو ما تعزز تحقيقه من خلال خفض أسعار منتجاتها النهائية.
- أدلت شركات المواد الغذائية والأسمدة والتشييد والبناء بأكثر التوقعات تفاؤلا للربع القادم بارتفاع ٦ نقاط في توقعات قطاع صناعة المواد الغذائية و ٥ نقاط في توقعات قطاعي الأسمدة والتشييد والبناء.
- ارتفعت توقعات قطاع السياحة بصورة طفيفة مقارنة بالربع السابق، الأمر الذي يمكن إرجاعه إلى تحسن الأمن والاستقرار السياسي.
- تتوقع الشركات انتهاج الحكومة لسياسات محفزة للتجارة، ومنح مزيد من التسهيلات الائتمانية، وتخفيف قيود اللوائح الحكومية خلال الربع إبريل-يونيو ٢٠١٥. ولكنها أشارت إلى ارتفاع تكلفة الطاقة باعتباره أحد الشواغل التي تساورها.

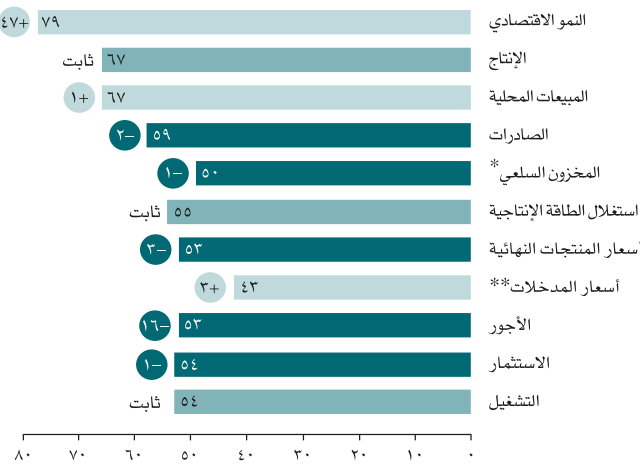
الأداء السابق للشركات عن الفترة يناير-مارس ٢٠١٥

(الدوائر تشير إلى التغير في المؤشر مقارنة بالفترة أكتوبر-ديسمبر ٢٠١٤)



توقعات الشركات للفترة إبريل-يونيو ٢٠١٥

(الدوائر تشير إلى التغير في المؤشر مقارنة بالفترة يناير-مارس ٢٠١٥)



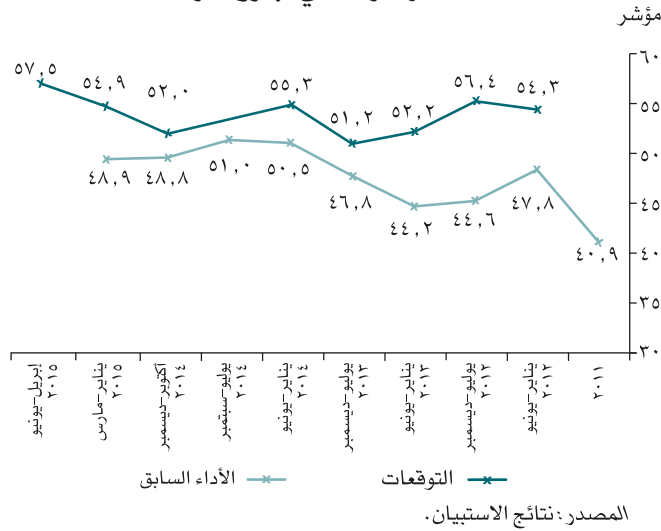
المصدر: حسابات الباحثين استنادا إلى نتائج الاستبيان.

* تم عكس مؤشر المخزون السلمي لبيان التأثير السلبي الناتج عن ارتفاع المخزون السلمي على الأعمال، أي أن ارتفاع المؤشر يشير إلى انخفاض المخزون والعكس بالعكس.

** تم عكس مؤشر أسعار المدخلات لبيان التأثير السلبي لزيادة تلك الأسعار على المؤشر العام. ومن ثم، يشير انخفاض قيمة المؤشر إلى ارتفاع أسعار المدخلات.

وتتمية الاقتصاد المصري مما أدى إلى ضعف النشاط الاقتصادي بوجه عام. ومن ناحية أخرى، ارتفعت توقعات الشركات للفترة إبريل-يونيو نسبيا حيث ارتفع مؤشر توقعات بارومتر الأعمال بمقدار ٦,٢ نقطة. ويرجع ذلك بصورة كبيرة إلى الاتفاقات الاستثمارية التي تم توقيعها خلال المؤتمر وإلى الالتزام الواضح من جانب الحكومة بالعمل على الاستفادة من نجاح المؤتمر.

الشكل ١: المؤشر الكلي لبارومتر الأعمال



الأداء السابق للشركات

ارتفع تقييم الشركات للنمو الاقتصادي خلال الفترة يناير-مارس ٢٠١٥ بصورة طفيفة مقارنة بالربع السابق، وبصفة خاصة بين الشركات الكبيرة. غير أن الشركات أفادت بتراجع الإنتاج بسبب طول أمد الركود في المبيعات المحلية والصادرات. كما أفادت بعض الشركات بصعوبة الحصول على العملات الأجنبية مما أثر على مستوى إنتاجها نظرا لنقص السلع الوسيطة المستوردة اللازمة. وظل مستوى استغلال الشركات لطاقتها الإنتاجية مشابها تقريبا للربع السابق مع انخفاض طفيف في المخزون السلمي.

وانخفضت أسعار المدخلات خلال الفترة يناير-مارس متأثرة بتباطؤ الأسعار العالمية، وهو ما أدى إلى تراجع أسعار المنتجات النهائية بشكل طفيف بمقدار نقطة واحدة. ومن ناحية أخرى، شهدت الأجور ارتفاعا كبيرا مقداره ١٢ نقطة بفعل الزيادات السنوية للأجور في يناير من كل عام. وظلت مستويات الاستثمار والتشغيل ثابتة تقريبا، وهو ما يعكس تباطؤ الأداء الكلي للشركات وترقب غالبية الشركات لنتائج مؤتمر دعم وتممية الاقتصاد المصري قبل الشروع في استثمارات جديدة.

السلع الاستراتيجية. كما قرر الإبقاء على أسعار الفائدة الرئيسية بدون تغيير (سعري الإقراض والإيداع) خلال شهر إبريل ٢٠١٥، وذلك بعد ارتفاعها بمقدار ٥٠ نقطة أساس في محاولة لاحتواء التأثير التضخمي لارتفاع أسعار الطاقة خلال شهر يوليو ٢٠١٤. ومن المنتظر أن تعمل الزيادة في التدفقات الرأسمالية الوافدة المتوقعة بعد مؤتمر دعم وتممية الاقتصاد المصري على الحد من انخفاض سعر صرف الجنيه.

وسجل ميزان المدفوعات عجزا كليا قيمته مليار دولار أمريكي خلال النصف الأول من العام المالي ٢٠١٤/٢٠١٥، وهو ما يعادل ٣,٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي، وذلك مقارنة بفائض كلي قدره ٢ مليار دولار خلال ذات الفترة من العام السابق. ويرجع تدهور ميزان المدفوعات بصفة رئيسية إلى عجز الحساب الجاري بمقدار ٤,٣ مليار دولار (٣,١٪ من الناتج المحلي الإجمالي) خلال النصف الأول من العام المالي ٢٠١٤/٢٠١٥ مقابل ٠,٩ مليار دولار (٣,٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي) خلال ذات الفترة من العام السابق. وفي هذا الصدد، تتوقع وحدة المعلومات الاقتصادية لمجلة الإيكونوميست زيادة العجز في الحساب الجاري إلى ١,٨٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ٢٠١٩ إذا ما استمر ضعف صادرات الصناعة التحويلية والهيدروكربونات مع تراجع المنح الأجنبية. غير أنه ثمة مرونة في التدفقات الوافدة من تحويلات العاملين بالخارج، كما أن إيرادات السياحة عاودت الارتفاع وما لذلك من مدلولات إيجابية بالنسبة للعجز.

كما شهد الحساب الرأسمالي والمالي انخفاض صافي التدفقات الوافدة من ٠,٩ مليار دولار (٣,٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي) خلال النصف الأول من العام المالي ٢٠١٤/٢٠١٥ مقابل ٣,٢ مليار دولار (١,١٪ من الناتج المحلي الإجمالي) خلال ذات الفترة من العام السابق. وبالنسبة للدين الخارجي والاحتياطيات الدولية، يتوقع صندوق النقد الدولي في تقريره حول مشاورات المادة الرابعة مع مصر استمرار انخفاض مستوى الدين الخارجي في الأجل المتوسط عند ١٧٪ تقريبا من الناتج المحلي الإجمالي، مع تزايد الاحتياطيات الدولية إلى ما يعادل ٣,٥ شهرا من الواردات في الأجل المتوسط. ويذكر أن الاحتياطيات الدولية بلغت ٢٠,٥ مليار دولار في نهاية شهر إبريل ٢٠١٥.

مؤشر بارومتر الأعمال

يشير مؤشر بارومتر الأعمال إلى عدم تغير الأداء الكلي للشركات خلال الفترة يناير-مارس ٢٠١٥ مقارنة بالربع السابق، حيث جاءت قيمة المؤشر أقل من ٥٠. وقد غلب على أداء الشركات استراتيجية الانتظار والترقب خلال الربع السابق لمؤتمر دعم

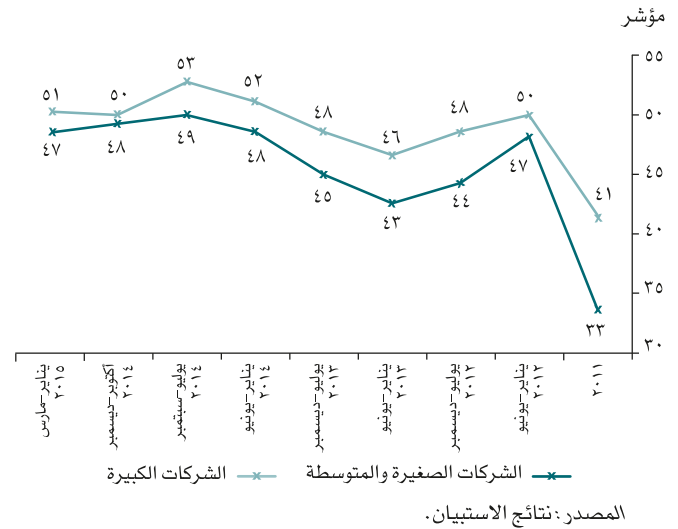
استراتيجية الأعمال مستقبلا

بوجه عام، جاءت توقعات الشركات للربع إبريل-يونيو ٢٠١٥ مستقرة باستثناء النمو الاقتصادي والأجور. وتتوقع الشركات ارتفاع النمو الاقتصادي بصورة كبيرة في أعقاب نجاح مؤتمر دعم وتنمية الاقتصاد المصري، حيث أدت الاستثمارات التي تم الإعلان عنها خلال المؤتمر إلى رفع توقعات الشركات للنمو الاقتصادي بمقدار ٤٧ نقطة. وقد أدى ذلك بجانب استقرار التوقعات الاقتصادية، وارتفاع التصنيف الائتماني السيادي لمصر في شهر إبريل، واستمرار تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية الكلية، إلى تعزيز تفاؤل الشركات حيال النمو الاقتصادي. غير أن هذا المستوى من التفاؤل لم ينعكس بعد على باقي المؤشرات.

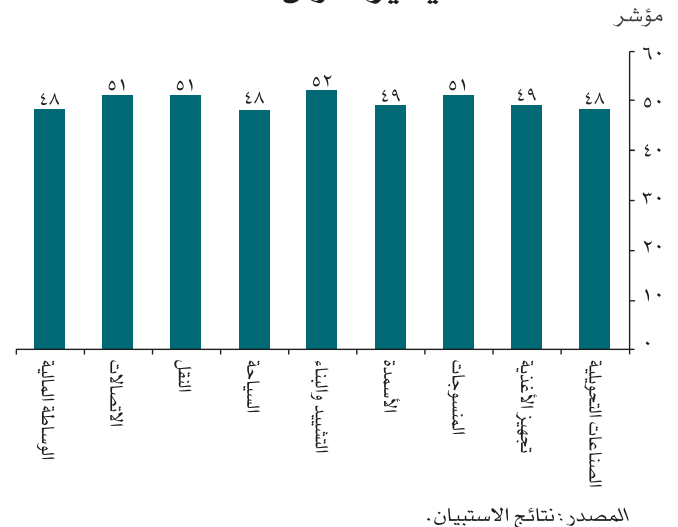
وتتوقع الشركات تراجع مستوى الأجور بمقدار ١٦ نقطة مقارنة بالربع السابق. ويمكن إرجاع ذلك إلى اتجاه الشركات لربط التغير في العلاوات والمكافآت بالتغيرات في مبيعاتها. حيث تتوقع الشركات زيادة طفيفة في المبيعات المحلية بفعل الاستقرار السياسي والاقتصادي بعد مؤتمر دعم وتنمية الاقتصاد المصري والمشروعات الجديدة المخطط تنفيذها. كما أن التباطؤ المتوقع في نشاط السوق وإقرار البنك المركزي لمزيد من الضوابط على انتقالات رؤوس الأموال قد أديا إلى تقويض التوقعات الإيجابية للشركات. وأيضا من المتوقع تراجع الصادرات بمقدار نقطتين مع ارتفاع طفيف في المخزون السلعي. ورغم انخفاض أسعار المدخلات إلا أنه من المتوقع أن تظل معدلات التشغيل ثابتة مقارنة بالربع السابق. وجاءت توقعات الشركات الصغيرة والمتوسطة مشابهة بشكل كبير لتوقعات الشركات الكبيرة رغم انخفاض توقعات الأولى لتحسن النتائج الاقتصادية. وظلت التوقعات للربع إبريل-يونيو متقاربة نسبيا بين القطاعات، وذلك على غرار الربع السابق. وجاءت توقعات شركات المواد الغذائية والأسمدة والتشييد والبناء حيال أدائها خلال الربع القادم أكثر تفاؤلا بزيادة قدرها ٦ نقاط في توقعات قطاع صناعة المواد الغذائية و ٥ نقاط في توقعات قطاعي الأسمدة والتشييد والبناء. كما ارتفعت توقعات شركات السياحة بصورة طفيفة مقارنة بالربع السابق، وذلك بفضل عودة الأمن والاستقرار السياسي بصورة مستمرة. في حين أعربت شركات الوساطة المالية عن تفاؤلها حيال الربع إبريل-يونيو ٢٠١٥، ربما بسبب التوقعات بتخفيف القيود على رأس المال نتيجة زيادة التدفقات الرأسمالية الوافدة بعد المؤتمر الاقتصادي.

وعلى المستوى القطاعي، شهد قطاع المنسوجات أعلى نسبة تعافي خلال الفترة يناير-مارس ٢٠١٥، حيث ارتفع مؤشر صادراته بمقدار ١٦ نقطة. وهذا يشير إلى أن القطاع ربما استفاد من تراجع سعر صرف الجنيه مؤخرا مما عمل على زيادة القدرة التنافسية لصادراته. كما شهد قطاع التشييد والبناء ارتفاعا كبيرا خلال ذات الربع متأثرا بزيادة مستوى استغلال الطاقة الإنتاجية نظرا لزيادة الطلب على إسكان الشباب منخفض التكلفة، وتكثيف أنشطة البنية التحتية مثل الطرق والكباري الجديدة. كما أن تراجع أسعار حديد التسليح بنسبة ٤٪ خلال الفترة يناير-مارس ٢٠١٥ مقارنة بالربع السابق ربما شجع على زيادة النشاط في القطاع. ومن ناحية أخرى، أفادت شركات الوساطة المالية بتراجع أدائها بفعل التقلبات التي شهدتها البورصة مع تطبيق ضريبة الأرباح الرأسمالية. وأفاد باقي القطاعات بثبات أدائها خلال الربع المذكور.

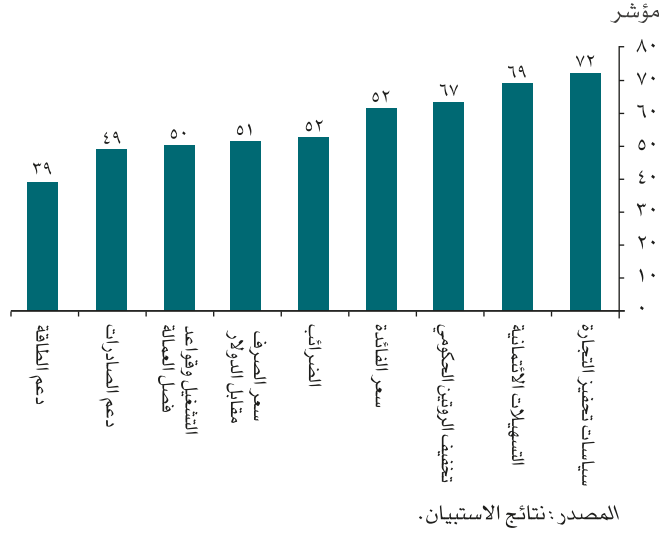
الشكل ٢: الاتجاه العام في الأداء السابق للشركات (الشركات الكبيرة مقابل الشركات الصغيرة والمتوسطة)



الشكل ٣: الأداء السابق للقطاعات خلال الفترة يناير-مارس ٢٠١٥



الشكل ٦: توقعات السياسات خلال الربع القادم



الملحق

بعد شرح المنهجية المتبعة فيما يلي، يتضمن هذا الملحق الجداول التي تعرض نتائج الاستبيان في صورة أرقام.

منهجية المؤشر

يهدف المؤشر إلى حساب رقم واحد لإجابات الشركات بشأن كل متغير. وفيما يلي المعادلة المستخدمة في حساب المؤشر:

$$X = \frac{I+S}{100+S} \times 100$$

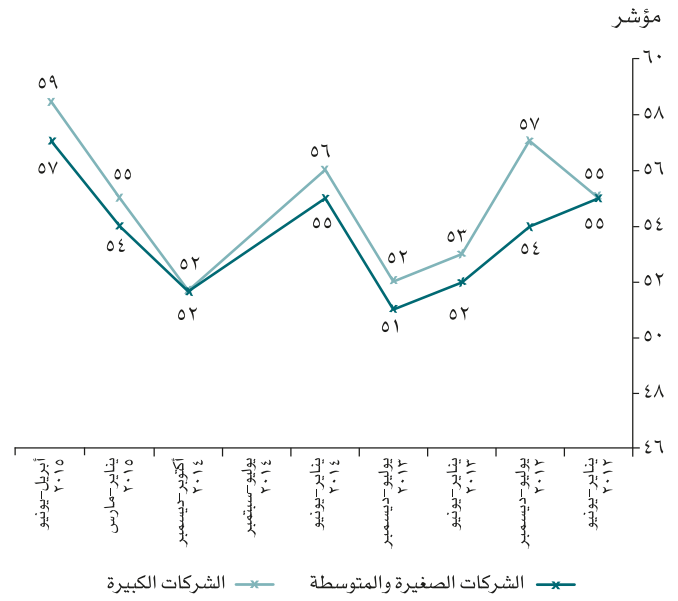
حيث تمثل I نسبة الشركات التي أفادت بزيادة المتغير، و S نسبة الشركات التي أفادت بثباته.

ويساوي المؤشر ١٠٠ نقطة بحد أقصى عند إفادة كافة الشركات بزيادة المتغير، و صفرًا بحد أدنى إذا أفادت كافة الشركات بانخفاضه، مع قيمة متوسطة تبلغ ٥٠ نقطة عند إفادة كافة الشركات بثبات المتغير. ويتراوح المؤشر بين ٠ و ١٠٠ نقطة، ويزيد بصورة تناسبية مع ارتفاع نسبة الآراء التي تفيد بزيادة المتغير وبصورة عكسية مع ارتفاع نسبة الآراء التي تفيد بانخفاضه. أما التغير في الآراء التي تفيد بثبات قيمة المتغير فيتم إدراجه في كل من البسط والمقام معًا لتحديد تأثير هذا التغير. ومن ثم، فإن ارتفاع المؤشر يعكس بيئة أعمال أفضل والعكس بالعكس. وتجدر الإشارة هنا إلى أن المؤشر معكوس بالنسبة للمخزون السلعي وأسعار المدخلات، حيث تعكس الزيادات في هذين المتغيرين مناخ أعمال غير موات للشركات.

ويمثل مؤشر بارومتر الأعمال (الشكل ١) متوسطًا بسيطًا للمؤشرات الفرعية للمتغيرات الواردة في الاستبيان، ويتم حسابه مرةً للشركات الكبيرة ومرةً أخرى للشركات الصغيرة والمتوسطة لتقييم الأداء وتحديد التوقعات.

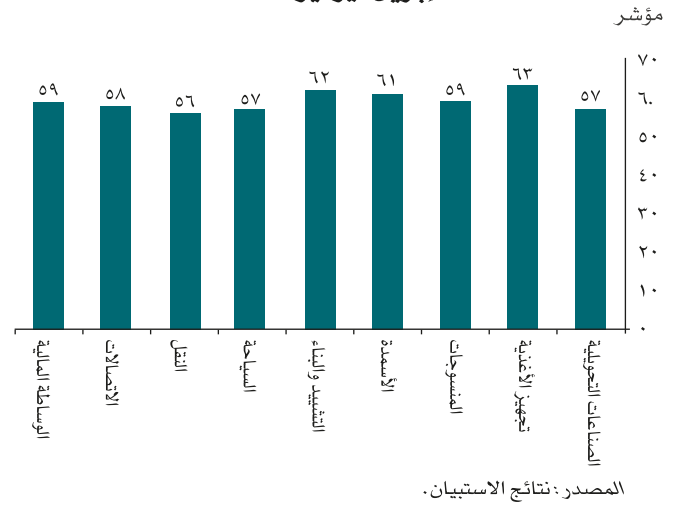
الشكل ٤: الاتجاه العام في توقعات الشركات

(الشركات الكبيرة مقابل الشركات الصغيرة والمتوسطة)



الشكل ٥: التوقعات القطاعية للفترة

إبريل-يونيو ٢٠١٥



توقعات السياسات

تتوقع غالبية الشركات تنفيذ سياسات محفزة للتجارة خلال الربع القادم وتوافر مزيد من التسهيلات الائتمانية. وفي ضوء قانون الاستثمار الصادر حديثًا، تتوقع الشركات تخفيف اللوائح الحكومية بغية توفير بيئة أعمال مواتية بصورة أكبر. غير أن الشركات أفادت بأن ارتفاع تكلفة الطاقة يمثل أحد الشواغل التي تساورها.

الجدول ١٨: الأداء السابق للقطاعات (التغير في المؤشر نسبة إلى الفترة السابقة)

المؤشر الكلي	التشغيل	الاستثمارات	الأجور	أسعار المدخلات	استغلال الطاقة الإنتاجية	استغلال الطاقة الإنتاجية	المخزون	المخزون	المخزون	المخزون	المبيعات المحيطة	الإنتاج	النمو الاقتصادي	القطاع
-	● ٢-	● ١-	● ١٤+	● ١-	● ٢-	● ١+	● ٢+	● ٤-	● ٢-	● ٤-	● ٢-	● ٤-	● ٢+	الصناعات التحويلية ومنها ^١
● ١+	● ٤-	● ٢+	● ١٠+	● ٥-	● ٢-	● ٥+	● ١+	-	-	● ٨-	● ٨-	● ١٠+	● ١٠+	تجهيز الأغذية
● ٦+	● ٢-	● ١-	● ١٣+	● ٢-	● ٢-	● ١٢+	● ٤+	● ٦+	● ١٠+	● ١٥+	● ١٥+	● ٢+	● ٢+	المنسوجات
-	● ٥-	● ١+	● ١٠+	-	● ١-	● ٥-	● ٧+	● ١٠-	● ٣-	● ٢-	● ٢-	● ٤+	● ٤+	الأسمدة
-	● ١+	-	● ١٢+	● ١-	● ٢-	● ٢-	● ٢-	● ٣-	● ٥-	● ٦-	● ٦-	● ٢+	● ٢+	الخدمات ومنها:
● ٢+	● ٢-	● ٤+	● ١١+	● ١+	● ٢-	● ٥+	● ٥-	● ٥-	● ١-	● ٨+	● ٨+	● ٨+	● ٨+	التشييد والبناء
-	● ٢-	● ١+	● ١٢+	● ٥-	● ١+	● ١+	● ١+	● ١٠-	● ٢+	● ٢-	● ٢-	-	-	السياحة
● ١+	● ٢+	● ٢-	● ١٢+	● ١-	-	● ١+	● ١+	● ٢+	● ١-	● ٢-	● ٢-	● ٢+	● ٢+	النقل
-	● ٤+	● ١-	● ٧+	● ٢+	● ٢-	● ٢-	● ٢-	● ٦-	● ٣-	● ٣-	● ٣-	-	-	الاتصالات
● ٣-	● ١+	● ١-	● ١٣+	● ٣-	● ٤-	● ٦-	● ١٠+	● ١٠+	● ٢١-	● ٢٠-	● ٢٠-	● ١+	● ١+	الوساطة المالية

المصدر: نتائج الاستبيان.

^١ تشكل تجهيز الأغذية والمنسوجات والأسمدة ٤/٥ من قطاع الصناعات التحويلية التي شملتها الدراسة.

الجدول ٢٠: الأداء المتوقع للقطاعات (التغير في المؤشر نسبة إلى الفترة السابقة)

المؤشر الكلي	التشغيل	الاستثمارات	الأجور	أسعار المدخلات	استغلال الطاقة الإنتاجية	استغلال الطاقة الإنتاجية	المخزون	المخزون	المخزون	المخزون	المبيعات المحيطة	الإنتاج	النمو الاقتصادي	القطاع
● ٢+	● ١-	● ٢-	● ١٨-	● ٤+	● ٢-	● ١-	● ١-	● ٣-	● ٢+	● ١+	● ١+	● ٤٥+	● ٤٥+	الصناعات التحويلية ومنها ^١
● ٧+	● ٢+	● ١+	● ١٤-	● ١٢-	-	● ١٠+	● ١٠-	● ٦+	● ١٦+	● ١٤+	● ١٤+	● ٦٠+	● ٦٠+	تجهيز الأغذية
● ٢+	● ٢-	● ٢-	● ١٢-	● ٢+	● ٥-	● ١+	● ١+	● ١٠-	● ٣+	● ٢+	● ٢+	● ٤٤+	● ٤٤+	المنسوجات
● ٥+	● ٢-	● ٢-	● ١٠-	● ٢-	● ٣+	● ٢+	● ٥-	● ١٨+	● ١-	● ٥-	● ٥-	● ٥٣+	● ٥٣+	الأسمدة
● ٤+	● ١+	-	● ١٣-	● ٣+	● ٢-	● ١-	● ٢-	● ٣-	● ١+	● ٥١+	● ٥١+	● ٥١+	● ٥١+	الخدمات ومنها:
● ٥+	-	● ٢+	● ١٢-	-	● ٤-	● ٢+	● ٢+	● ٢+	-	● ٥٨+	● ٥٨+	● ٥٨+	● ٥٨+	التشييد والبناء
● ٤+	-	-	● ١٤-	● ٥+	● ١-	● ٢-	● ٢-	● ٢-	● ٢-	● ٤٩+	● ٤٩+	● ٤٩+	● ٤٩+	السياحة
● ٢+	● ٢+	● ١-	● ١٦-	● ٥+	● ٢-	● ٢-	● ٢-	● ٢-	● ١-	● ٥١+	● ٥١+	● ٥١+	● ٥١+	النقل
● ٢+	● ٢+	● ٤-	● ١٠-	● ٢-	● ٤-	● ٦-	● ١٣-	● ١٣-	● ١٣+	● ١٠+	● ١٠+	● ٤١+	● ٤١+	الاتصالات
● ٢+	● ٢-	● ١+	● ١٤-	● ٤+	● ١-	● ١+	● ٢-	● ٣-	● ٢-	● ٥٢+	● ٥٢+	● ٥٢+	● ٥٢+	الوساطة المالية

المصدر: نتائج الاستبيان.

^١ تشكل تجهيز الأغذية والمنسوجات والأسمدة ٤/٥ من قطاع الصناعات التحويلية التي شملتها الدراسة.

● + - ● - = فارغة لا ينطبق

جدول ٣: نتائج الاستبيان: ملخص الأداء السابق لكافة الشركات (يوليو-ديسمبر ٢٠١٣ إلى يناير-مارس ٢٠١٥)

المستغير	يناير-يونيو ٢٠١٣		يوليو-ديسمبر ٢٠١٣		يناير-يونيو ٢٠١٤		يوليو-ديسمبر ٢٠١٤		يناير-مارس ٢٠١٥	
	أعلى	ثابت	أعلى	ثابت	أعلى	ثابت	أعلى	ثابت	أعلى	ثابت
النمو الاقتصادي	٣٦	٤١	٤٣,٤	٣٦	٤٢	٤٤	٤٤	٤٤	٤٣	٤٣
نشاط الأعمال	٣٦	٤١	٤٣,٤	٣٦	٤٢	٤٤	٤٤	٤٤	٤٣	٤٣
الإنتاج	٣٦	٣٦	٤٦,٧	٣٨	٣٨	٣٨	٣٨	٣٨	٣٨	٣٨
المبيعات المحلية	٣٦	٣٨	٤٦,٤	٣٧	٣٧	٣٧	٣٧	٣٧	٣٧	٣٧
الصادرات	٣١	٥٥	٤٩,٠	٢٥	٢٧	٢٧	٢٧	٢٧	٢٧	٢٧
المخزون	١٤	٧١	٤٩,٧	١٤	١٨	١٨	١٨	١٨	١٨	١٨
مستوى استغلال الطاقة الإنتاجية	٧	٦٦	٤٤,٠	٢٧	١٢	١٢	١٣	١٣	١١	١١
الأسعار										
أسعار المنتجات النهائية	١٨	٧٢	٥٢,٣	٣٠	٣٠	٣٠	٣٠	٣٠	٣٠	٣٠
أسعار المدخلات الوسيطة	٢٩	٣٠	٢٤,٦	٧٩	٧٩	٧٩	٧٩	٧٩	٧٩	٧٩
مستوى الأجور	٢٠	٦٧	٥٨,٠	٣	٥٩	٥٩	٥٩	٥٩	٥٩	٥٩
المدخلات الأساسية										
الاستثمار	١٦	٨٢	٥٣,٨	٢	١٩	١٩	١٩	١٩	١٩	١٩
التشغيل	٦	٧٦	٤٦,١	١٨	١٤	١٤	١٤	١٤	١٤	١٤

جدول ٤: نتائج الاستبيان: ملخص التوقعات لكافة شركات العينة (يناير-يونيو ٢٠١٤ إلى أبريل-يونيو ٢٠١٥)

المستغير	يناير-يونيو ٢٠١٤		يوليو-ديسمبر ٢٠١٤		يناير-يونيو ٢٠١٥		يوليو-ديسمبر ٢٠١٥		أبريل-يونيو ٢٠١٥	
	أعلى	ثابت	أعلى	ثابت	أعلى	ثابت	أعلى	ثابت	أعلى	ثابت
النمو الاقتصادي	٥١	٤٢	٦٥,٥	٨	٤٢	٥١	٤٢	٤٩	٥١	٥١
نشاط الأعمال	٥١	٤٢	٦٥,٥	٨	٤٢	٥١	٤٢	٤٩	٥١	٥١
الإنتاج	٣٤	٦٢	٥٩,٣	٥	٣٨	٥٨	٥٨	٥٨	٥٨	٥٨
المبيعات المحلية	٣٣	٦٤	٥٩,٠	٤	٥٨	٥٨	٥٨	٥٨	٥٨	٥٨
الصادرات	٣١	٧٢	٥٦,٦	٢	٥٣	٤٢	٤٢	٤٢	٤٢	٤٢
المخزون	١١	٨٤	٤٨,٤	٥	٧٨	٩	٩	٩	٩	٩
مستوى استغلال الطاقة الإنتاجية	١٤	٨٣	٥٣,٠	٣	٦٦	٢١	٢١	٢١	٢١	٢١
الأسعار										
أسعار المنتجات النهائية	١٤	٨٥	٥٣,٥	١	٦٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤
أسعار المدخلات الوسيطة	٣٥	٦٢	٣٩,٥	٢	٤٨	٢٧	٢٧	٢٧	٢٧	٢٧
مستوى الأجور	٤٩	٥١	٦٦,٢	١	٧٢	٢٨	٢٨	٢٨	٢٨	٢٨
المدخلات الأساسية										
الاستثمار	١٨	٨٢	٥٤,٩	٠	٢٠	٢٠	٢٠	٢٠	٢٠	٢٠
التشغيل	١١	٨٦	٥٢,٢	٣	١٩	١٩	١٩	١٩	١٩	١٩

١ تمثل الأرقام نسبة إجمالي الردود.. مجموع الردود بأعلى، ثابت، وأقل قد تختلف عن المائة نتيجة للتقريب.
٢ مساو للموسم البسيط لمؤشرات المتغيرات. الأطلاع على طريقة حساب المؤشر اظر الملحق.

جدول ٥: نتائج الاستبيان: ملخص الأداء السابق لكافة شركات العينة (يناير-مارس ٢٠١٥)

المستغير	قطاع الوساطة المالية			قطاع الاتصالات			قطاع النقل			قطاع السياحة			قطاع التشييد والبناء			قطاع الصناعة التحويلية				
	المؤشر	نسبة مئوية	المؤشر	المؤشر	نسبة مئوية	المؤشر	المؤشر	نسبة مئوية	المؤشر	نسبة مئوية	المؤشر	نسبة مئوية	المؤشر	نسبة مئوية	المؤشر	نسبة مئوية	المؤشر	نسبة مئوية		
	أعلى	أقل	أعلى	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل		
النمو الاقتصادي	٢٩	٤٨	٢٣	٢٤	٤٨	٢٠	٤٤	٤٢	٥٢	٣٣	٤٨	٣٣	٦٠	١٥	٤٤	٤٢	٥٢	٣٣	٤٨	
النشاط الاقتصادي	٢٩	٤٤	٥٤	٢٥	٣٩	٣٦	٢٥	٢٥	٥٤	٢٠	٤٨	٣٣	٦٠	١٥	٤٤	٤٢	٥٢	٣٣	٤٨	
الإنتاج	٣٥	٥٨	١٩	٣٣	٥١	٢١	٥٤	٢٥	٥٢	١١	٧٠	١٩	٤٥	٤٣	٢٠	٧٨	٥٥	٢٠	٤٥	
المبيعات المحلية	٣٥	٥٨	١٩	٣٣	٥١	٢١	٥٤	٢٥	٥٢	١١	٧٢	١٧	٤٥	٣٨	٤١	٢٢	٥٤	٢٠	٤٧	
الصادرات	٦٠	٠	٦٧	٣٣	٥٠	٠	١٠٠	٠	٤٨	٣٠	٤٧	٣٣	٤٢	٤٣	٣٦	٢١	٨٣	٠	٤٢	
المخزون	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
مستوى استغلال الطاقة الإنتاجية	٤٥	٢١	٥٣	١٦	٥١	٠	٩٦	٤	٤٩	٤	٩٤	٢	٤٨	١٠	٨٨	٣	٥٣	٤	٨٤	
الأسعار	٤٩	٦	٩٢	٢	٥٢	٧	٧٩	١٤	٥٢	٦	٨١	١٣	٥١	١٠	٧٨	١٣	٥٢	٢	٨٧	
أسعار المنتجات النهائية	٣٢	٠	٤٧	٥٣	٣٦	٠	٥٦	٤٤	٣٨	٤	٥٦	٤١	٢٥	٠	٣٣	٦٨	٣٤	٠	٥١	
أسعار المدخلات الوسيطة	٦٥	٢	٥٠	٤٨	٥٨	٤	٦٨	٢٩	٦٤	٢	٥٤	٤٤	٦٨	٠	٤٨	٥٣	٦٣	٠	٥٨	
مستوى الأجور	٥٣	٠	٨٧	١٣	٥٣	٠	٨٩	١١	٥١	٢	٩٤	٤	٥٢	٣	٨٨	١٠	٥٦	٠	٧٨	
الاستثمار	٥٠	٦	٨٥	٨	٥١	٧	٨٢	١١	٤٩	٩	٨٣	٧	٤٩	٨	٨٨	٥	٤٨	١١	٨٤	
التشغيل																				

جدول ٦: نتائج الاستبيان: ملخص التوقعات لكافة شركات العينة (أبريل-يونيو ٢٠١٥)

المستغير	قطاع الوساطة المالية			قطاع الاتصالات			قطاع النقل			قطاع السياحة			قطاع التشييد والبناء			قطاع الصناعة التحويلية				
	المؤشر	نسبة مئوية	المؤشر	المؤشر	نسبة مئوية	المؤشر	المؤشر	نسبة مئوية	المؤشر	نسبة مئوية	المؤشر	نسبة مئوية	المؤشر	نسبة مئوية	المؤشر	نسبة مئوية	المؤشر	نسبة مئوية		
	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى		
النمو الاقتصادي	٨٣	٥	١٥	٨١	٧٧	٤	٢٥	٧١	٧٦	٤	٢٨	٦٩	٨١	٥	١٨	٧٨	٨٧	٢	١٣	
النشاط الاقتصادي	٧١	٨	٢٩	٦٣	٧٣	٤	٣٢	٦٤	٥٩	٤	٦٣	٣٣	٦٤	١٠	٤٠	٥٠	٧٧	٢	٢٧	
الإنتاج	٧١	٨	٢٩	٦٣	٧٣	٤	٣٢	٦٤	٥٨	٤	٦٥	٢١	٦٢	٥	٤٣	٧٦	٢	٢٩	٦٩	
المبيعات المحلية	٥٧	٠	٧٥	٢٥	٥٠	٠	١٠٠	٠	٦١	١٠	٤٨	٤٣	٥٨	٧	٦١	٣٢	٥٧	٠	٧٥	
الصادرات	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
المخزون	٥٣	٠	٩٠	١٠	٥٠	٠	١٠٠	٠	٥٢	٢	٨٩	٩	٥١	٠	٩٨	٣	٥٨	٠	٧١	
مستوى استغلال الطاقة الإنتاجية																				
الأسعار	٥٠	٠	١٠٠	٠	٥١	٤	٨٩	٧	٥٢	٠	٩٣	٧	٥٢	٢	٩٠	٨	٥٣	٠	٨٧	
أسعار المنتجات النهائية	٤٩	٠	٩٥	٥	٣٩	٠	٦٤	٣٦	٤٤	٢	٧٦	٢٢	٤٤	٠	٧٨	٢٣	٣٨	٠	٦٢	
أسعار المدخلات الوسيطة	٥١	٢	٩٢	٦	٥٧	٠	٧٥	٢٥	٥٣	٠	٨٧	١٣	٥٢	٠	٩٣	٨	٥٣	٠	٨٩	
مستوى الأجور																				
المدخلات الأساسية	٥٢	٠	٩٤	٦	٥٣	٠	٨٩	١١	٥٣	٠	٨٧	١٣	٥٤	٠	٨٨	١٣	٦١	٠	٦٥	
الاستثمار	٥٠	٦	٨٥	٨	٥٧	٠	٧٥	٢٥	٥٤	٤	٧٨	١٩	٥٥	٠	٨٣	١٨	٥٨	٠	٧١	
التشغيل																				

١. تمثل الأرقام نسبة إجمالي الازدود. مجموع الازدود بأعلى، ثابت، وأقل قد تختلف عن المائة نتيجة للتعريب.
٢. مساو للمتوسط البسيط لمؤشرات المتغيرات. الاطلاع على طريقة حساب المؤشر الملحق.