



עורכים: פול ריבלין וברנדון פרידמן
עורכת משנה: סמדר שאול
כרך 7, גיליון 2, פברואר 2017

הכלכלה המצרית: הסיפור מסתבך

פול ריבלין

בשנים האחרונות, המחסור של מצרים במטבע זר הביא למחסור במוצרי צריכה בסיסיים כדוגמת דלק ומזון. ככל שהביקוש למטבע זר עלה על ההיצע בשווקים הרשמיים, הפרמיה בשווקים המקבילים צמחה, והתפתח שוק מט"ח מקביל. פעולות לפיחות ערך המטבע המצרי בשנת 2015 ותחילת 2016 לא פתרו את הבעיה.

בנובמבר 2016, הבנק המרכזי של מצרים (CBE) הפחית שוב את הפאונד המצרי, הפעם על ידי הפחתה של 32.5% למול ערך הדולר האמריקאי. בשונה ממקרים קודמים, העלייה המפורזת בשער החליפין התרחשה ללא התערבות הבנק המרכזי. השוק היה זה שהחליט על שיעור החליפין, שהיה בבחינת שינוי משמעותי במדיניות. בחודש שלאחר הפיחות, ערך הפאונד המצרי פחת אף יותר והגיע לכדי 50% מערכו בתחילת נובמבר.

כתוצאה מכך, התרחש תהליך האצה מהיר של האינפלציה, שתפס את מקומם של הלחצים בשוק המטבע הזר כבעיה המידית. מאחורי שתי בעיות אלה ישנן בעיות יסודיות בדמות של כלכלה לא יעילה באופן קיצוני, עוני נרחב, וצמיחה דמוגרפית שמציפה את שוק העבודה.

פיחות המטבע שנעשה בנובמבר 2016 היה חלק מעסקה שסוכמה עם קרן המטבע הבינלאומית (IMF). בנובמבר 2016, אישרה הקרן למצרים הסכם המתפרש על פני שלוש שנים תחת קרן המימון המורחבת (Extended Fund Facility - EFF), לתמיכה בתוכנית הרפורמה הכלכלית של הרשויות המצריות בהיקף של קרוב ל-12 ביליון דולר. מטעם הקרן נאמר כי "תוכנית התמיכה של ה-EFF עשויה לסייע למצרים להחזיר את היציבות המקרו-כלכלית ולקדם צמיחה כוללת. מטרת המדיניות הנתמכת על ידי התוכנית היא לתקן את חוסר האיזון החיצוני ולהחזיר את התחרותיות, להציב את הגרעון התקציבי והחוב הציבורי במסלול ירידה, לדחוף לצמיחה, וליצור מקומות עבודה תוך הגנה על קבוצות פגיעות." מתוך תקציב התמיכה הכולל, 2.75 ביליון דולר

זמין למצרים באופן מידי, בעוד ששאר התקציב צפוי להיות זמין לאורך תקופת התוכנית, בכפוף לבחינה.

המדיניות שסוכמה בין מצרים לקרן המטבע הבינלאומית מבוססת על שינוי מדיניות, כולל ליברליזציה של מערכת החליפין הזרה. מדיניות זו נקבעה במטרה להסיר את המחסור במט"ח, כמו גם לעודד השקעות וייצוא. המדיניות המונטרית עשויה לשמש לריסון האינפלציה. המדיניות הפיסקלית עשויה להיות קפדנית, זאת במטרה לסייע בהפחתת החוב הציבורי ובו זמנית לחזק את רשתות הביטחון החברתיות על ידי הגדלת ההוצאה על סובסידיות מזון והעברת מזומנים לעניים. הרפורמה המבנית עשויה להיות מיושמת במטרה לקדם צמיחה גבוהה וכוללנית המעוצבת ליצירת מקומות עבודה לצעירים ולנשים. בנוסף, מצרים אמורה לחפש אחר מקורות מימון חיצוניים לתשלומי הגירעונות הכספיים ואיזונים.

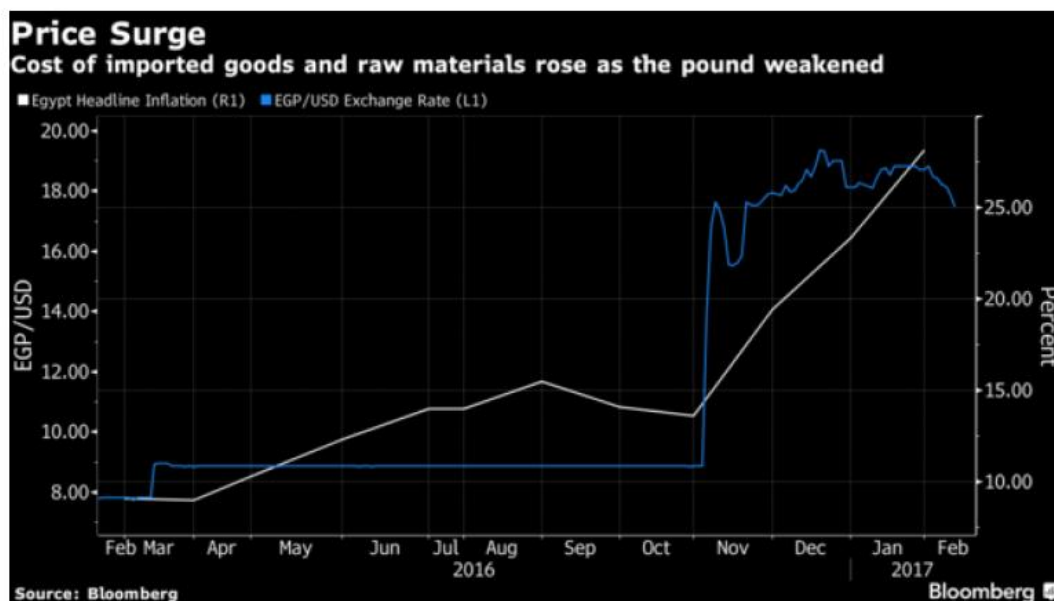
בשנת הכספים שהסתיימה ביוני 2015, הבנק המרכזי של מצרים הפחית את הפאונד המצרי ב-5% והעלה את שיעור הריבית, במטרה להקטין את האינפלציה. הוצאות תקציב המדינה קוצצו בשל הקיצוץ בסובסידיות, עליית המס, ורפורמות שבוצעו בשירות האזרחי. מחירי הדלק והחשמל גדלו בעקבות הפחתת הסובסידיות, והוצעה תוכנית להורדה הדרגתית של הסובסידיות. כתוצאה מכך, חשבון הסובסידיות פחת בכ-3% מהתוצר הלאומי הגולמי (תמ"ג), והגרעון התקציב פחת מ-13% תמ"ג בשנים 2013/14, לכדי 11.5% תמ"ג בשנים 2014/15. ב-2015/16, קצב הרפורמה הואט. חרף הקיצוצים בשיעורי ההכנסות ממס, נדחתה הטלת מס רווחי הון, וחל עיכוב בהתחשבות הפרלמנטרית במע"מ עד ל-2016/17. עליית מחירי הדלק המתוכננת לא יושמה, בעוד שהסובסידיות הכללית פחתה בערך השווה ל-1.1% מהתמ"ג, בשל מחירי הנפט הנמוכים בעולם. החוב הממשלתי הגיע לכדי 95% מהתמ"ג, ערך הגבוה ב-20% משהיה ב-2011/12. כמו כן, גדלו תשלומי הריבית ב-0.9% מהתמ"ג. גרעון התקציב צמח ב-2015/16 לכדי 12.1% מהתמ"ג, בהשוואה לגרעון המתוכנן שאמור היה לעמוד על 8.9%.

כתוצאה מכך, הואטה הצמיחה וחלה האצה באינפלציה. הצמיחה הכלכלית ב-2015/16 (עד ל-30 ביוני 2016) הוערך ב-3.8%, בהשוואה ל-4.2% בשנה שעברה. המחסור במט"ח והערכת יתר בשער החליפין הכבידו על תעשיית היצור. כמו כן, ההכנסות מתיירות הושפעו לרעה בשל חששות ביטחוניים ושיבוש טיסות, בעקבות פיגוע הטרור שבוצע נגד מטוס נוסעים מעל חצי האי סיני באוקטובר 2015. הלחצים האינפלציוניים התעצמו בחצי השני של השנה, עם עליית האינפלציה מערך השווה בקירוב ל-9% בתחילת 2016, לכמעט 14% בחודש ספטמבר. הגרעון בחשבון השוטף של מאזן התשלומים התרחב ליותר מ-3.7% מהתמ"ג ב-2014/15 לערך משוער של 5.5% מהתמ"ג ב-2015/16, זאת בעוד מאזן הסחורות והשירותים הידרדר בכ-1% מהתמ"ג. ביוני 2016, הרזרבות הבינלאומיות עמדו על 17.1 ביליון דולר, ערך השווה לכ-3.1 חודשים של ייבוא עתידי.

בחודש מרץ 2016, שער החליפין הרשמי של הפאונד המצרי למול הדולר האמריקאי הופחת ב-13%. אף על פי כן, נמשכו הלחצים החזקים על שער החליפין והרזרבות, ומשקלן בשוק לא שוחזר. עד לסוף ספטמבר התרחב השוק המקביל ביותר מ-30%, ושיעור ההמרה הרשמי הוערך בהפרזה בכ-25% במונחים אפקטיביים אמיתיים, בעוד שהמחסור בהמרה זרה נותר בעינו.

האפקט העיקרי המידי היה הגדלת עלות הייבוא, בכלל זה טווח רחב של סחורות שהלקוחות והכלכלה בכללותה נשענים עליו. מהלך זה העלה את עלויות המחייב והאיץ את האינפלציה. בינואר 2016 המחירים היו גבוהים ב-7.7% מהשנה הקודמת; ביוני עלו המחירים ב-12.3% ובדצמבר עלו ב-25.9%. בינואר 2017, הגיע שיעורו לכדי 30.9%, שהינו הגבוה מזה שלושים שנים. לדברי ראש המחלקה הכלכלית באקדמיה סאדאת בקהיר איהאב אל דסוק: "זה גורם למצוקה ואנשים מתאימים עצמם לאינפלציה על ידי הפחתת הצריכה של מוצרי בסיס, לא מוצרי מותרות, הממיטה אסון על העתיד." לדבריו, העניים דחוקים מבחינה כספית ומעמד הביניים מרושש.

קבלה הפעימה הנוספת של התקציב שהוקצה על ידי קרן המטבע הבינלאומית תלויה ביישום התוכניות שסוכמו עם המצרים, כולל קיצוץ בסובסידיות. מצרים עומדת בפני ביקורת של הקרן בכדי להבטיח שהרפורמות שביצעה עומדות בנדרש להשגת הפעימה השנייה של הסיוע. שר החשמל המצרי אמר לאחרונה לבית הנבחרים כי עלות סובסידיות החשמל עמדה על יותר מפי שתיים מערך של LE65 ביליון (השווים לכ- 3.6 ביליון דולר), בשל העלייה הגבוהה שהתרחשה בערך הפאונד המצרי, כמו גם בשל העלייה במחירי הנפט.



מקור : Bloomberg

הלחץ להחלת תהליך פיחות של הפאונד המצרי שהתרחש בנובמבר 2016 התעורר בשל מחסור כרוני במטבע חוץ במצרים. זאת בשל העובדה שהייבוא עלה על הייצוא, שהצריך לקיחת הלוואה לצורך איזון, כפי שניתן לראות בטבלה 1 (ראו בהמשך). מתוך הטבלה נראה כיצד היקף היבוא הגבוה השתווה להיקף הייצוא. כמו כן ניתן לראות את ההיקף הנמוך של סחורה שיש בידי מצרים למכירה אל מחוץ לגבולותיה. ממוצע הנפט המחושב עמד על 42% מתוך ייצוא הסחורות

בשנים 2011/12-2015/16. ממוצע זה פחת בחדות בשנים 2014/15-2015/16 בשל הנפילה במחירי הנפט הבינלאומיים, לצד ירידה שחלה בהיקף ייצוא הסחורות האחרות, שהדומיננטי שבהם הוא הכימיקלים.

למרות שמצרים נחשבת למפיקת נפט, היא נדרשת לייבוא טווח רחב של מוצרי נפט, תוצאה של חוסר יעילות במערכת הזיקוק שלה. מאזן השירותים היה בעבר בעודף. מאז פרוץ האביב הערבי הוא קטן, כתוצאה מירידה בהכנסות מענף התיירות. העברות כספיות אומנם כיסו חלק גדול מהמאזן, אך היקף העברות הכספיים הפרטיות שבוצעו בידי מיליוני מצרים שעבדו מחוץ למדינה הצטמצם. זאת בשל קריסת שוק העבודה בלוב שהתרחשה במידה רבה כתוצאה מהסכסוך המשתולל במדינה, כמו גם בשל שער החליפין המפורז של הפאונד המצרי שהרתיע מפני העברות של כספים לתוך הבנקים. למעט 2013/14, ההעברות הכספיים הרשמיות למערכת הבנקאות המצרית היו נמוכות, כמו גם הפיקדונות מטעם מדינות החברות במועצה לשיתוף פעולה במפרץ (GCC). פיקדונות אלה אמורים היו להיות חלק מחשבון ההון שאמור לממן את גרעון החשבון השוטף. מתוך נתוני טבלה 1 ניתן להניח כי בין השנים 2011/12 ל-2015/16 הסתכם הסיוע שהתקבל מה-GCC, מענקים ופיקדונות כאחד, ב-13.5 ביליון דולר בלבד, שמחציתו התקבל ב-2013/14. אם כן, הסיוע החיצוני אינו עשוי לפתור את בעיותיה הכלכליות של מצרים.

טבלה 1: מאזן התשלומים, 2011/12-2015/16 (אחוז מהתמ"ג)

2015-	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12	
תחילת 2016					
-5.5	-3.7	-0.8	-2.2	-3.7	חשבון שוטף
-11.2	-11.7	-11.2	-10.8	-11.3	מאזן סחורות
0.6	1.4	0.3	1.8	2.0	מאזן שירותים
5.5	6.7	8.7	9.5	9.1	ייצוא
1.7	2.6	4.1	4.6	4.1	נפט
3.8	4.0	4.5	4.9	5.0	אחר
16.5	18.4	19.8	20.2	20.4	ייבוא
2.7	3.7	4.4	4.2	4.3	נפט
13.8	14.7	15.4	16.0	16.2	אחר
5.0	6.6	10.1	6.7	6.7	העברות כספיות
0.0	0.8	4.0	0.3	0.2	מענקים רשמיים
4.9	5.8	6.1	6.5	6.4	העברות פרטיות
0.8	1.8	3.3	1.9	0.4	פיקדונות קצרי טווח מה-GCC בחשבון ההון

מקור: IMF.

מצרים סובלת מבעיות מבניות ארוכות טווח הכוללות אבטלה גבוהה, השתתפות נמוכה בשוק העבודה, וסביבה עסקית לא מועדפת. העוני גדל בחדות בשנים האחרונות. בשנת 2015, 25 מיליון בני אדם, השווים לכ-27.8% מהאוכלוסייה, חיו מתחת לקו העוני, בהשוואה ל-17.5 מיליון בני אדם, השווים לכ-21.6%, בשנת 2009.

לפי נתוני האו"ם, גדלה האוכלוסייה במצרים בשיעור של 1.88% לשנה, לעומת שיעור של 2.4% לשנה עליו הצביעה סוכנות הסטטיסטיקה הרשמית של מצרים, CAMPAS. באמצע 2016 הוערכה אוכלוסיית התושבים במצרים בכ-91 מיליון בני אדם. משמעות הדבר היא תוספת שנתית לאוכלוסייה הנעה בין 1.7 מיליון ל-2.2 מיליון בני אדם, מידי שנה.

מעבר לנטל העצום שנגרם לכלכלה המצרית בשל הגידול באוכלוסייה, מבנה האוכלוסייה המצרית מציב אתגר נוסף, הקיים במזרח התיכון כולו, והוא שמדובר באוכלוסייה צעירה מאוד. כתוצאה מכך, מספר רב של צעירים נכנס לשוק העבודה מידי שנה. למרות שהיקף הכניסה של קבוצה זו לשוק העבודה הואט, מספר הצעירים שמחפשים אחר עבודה נותר רב. הכלכלה המצרית עם ההטיה ארוכת השנים לעשייה של הון על פני יצירת עבודה, אינה יכולה לקלוט את כולם, והקבוצה המחזיקה בהשכלה ובמיומנויות סובלת מהיקף האבטלה הגבוה ביותר, בהשוואה לקבוצות אחרות שחסרות זאת.