



**עורכים: פאול ריבלין, יצחק גל, ע' עורך: תרזה הרינגס, גל בוינובר** כרך 1, גיליון מס' 8  
**דצמבר 2011**

## **כלכלת מצרים לאחר הבחירות**

### **פאול ריבלין**

בעשרת החודשים שלאחר הדחתו של חסני מבראכ, מצרים נעה מהתרוממות רוח לייאוש ועד סף תוהו ובוהו. עתידה הפוליטי של המדינה לוט בערפל והדבר מזיק לכלכלתה החלשה. תוצאת הבחירות הולכת ומתבהרת: מפלגות אסלאמיסטיות השיגו את הבכורה ויחזיקו בתפקיד משמעותי בעתידה הפוליטי של מצרים, אם לא בממשלה עצמה. חוסר הוודאות נובע מתהליכי הבחירות המורכבים והממושכים ומהלא נודע: האם הצבא יאפשר לממשלה להבנות על בסיס מפלגות שזכו לרוב פרלמנטרי? האם ייתן לממשלה כזו סמכות אמיתית? חוסר ודאות נוסף הוא בנוגע לתפקידה של הממשלה הזמנית שכמאל גנזורי הרכיב לבקשת המועצה העליונה של הכוחות המזוינים (SCAF), וכן לתפקידו של הנשיא שיבחר ב-2012.

המצרים חוששים: סקר שנערך לאחרונה וצוטט על ידי העיתון היומי הקהירי אל-אהראם מגלה שמרבית המצרים מודאגים יותר לגבי התנאים הכלכליים המידרדרים מאשר לגבי המצב הפוליטי. הטרדות העיקריות שלהם הן נסיקת המחירים המהירה, אבטלה, חוסר ביטחון ברחובות, שכר נמוך ועוני. חששותיהם מוצדקים, משום שהמצב הכלכלי הוא אכן עגום.

הכלכלה הידרדרה באופן דרמטי וקרן המטבע הבינלאומית צופה שהיא תצמח ב-1.5% בלבד ב-2011, בהשוואה למוצע שנתי של 5.5% בשבע השנים האחרונות לשלטונו של מבראכ. אפילו התחזית הזאת עלולה להתגלות כאופטימית יתר על המידה. האוכלוסיה גדלה בכ-1.7% בשנה; אם הכלכלה לא תצמח באותו הקצב, רמת החיים תרד.

הכלכלה נפגעה משום שהכנסות התיירות, שהיוו יותר מ-10% מההכנסה הלאומית, צנחו. השקעות זרות, שהגיעו ל-8.1 מיליארד דולר ב-2008/9, פסקו גם הן. לא זו בלבד שההשקעות הזרות במצרים חדלו, אלא שזרים ומצרים הוציאו כספים מחוץ למדינה. בניסיון למנוע את צניחת שער החליפין, הבנק המרכזי של מצרים (CBE) רכש לירות מצריות ומכר מטבע זר. כתוצאה מכך, יתרות מטבע החוץ של מצרים צנחו ב-44% במהלך השנה עד נובמבר 2011. זרים החזיקו ב-59 מיליארד לירות מצריות באגרות חוב ממשלתיות קצרות מועד בסוף 2010 וכעת מחזיקים ב-17 מיליארד. כתוצאה מהירידה באטרקטיביות שלהן. התשואות של אגרות חוב ל-90 יום עלו מ-9.3% באוקטובר 2010 ל-12.4% באוקטובר 2011. בנובמבר, סטנדרד אנד פורס הורידה את דירוג האשראי ארוך-הטווח של מצרים ברמה אחת ל-B+, ארבע רמות מתחת לדירוג השקעה, לאחר שפרצו התנגשויות בין מפגינים לכוחות הביטחון. מודייס אף היא הורידה את דירוגה של מצרים. ההידרדרות הפיננסית עלולה להוביל לבעיות חמורות עוד יותר: ההערכה היא שלמדינה יש עתודות חיטה לשישה חודשים, ואילו עתודות שמן הבישול, הסוכר והאורז יחזיקו מעמד שלושה חודשים. מה שיקרה לאחר מכן תלוי בזמינות מטבע חוץ. מדד המניות המוביל של הבורסה המצרית צנח ב-45% השנה והממשלה משלמת ריבית של כמעט 15% על מנת ללוות מהשווקים המקומיים. כתוצאה מכך, שיעור הריבית עבור המגזר הפרטי עלה, דבר המרתיע השקעות.

בפניה של ממשלת המעבר של ה-SCAF עומדים אתגרים עצומים. היא נענתה לדרישותיה הפופוליסטיות של המהפכה מבלי לשקול את השפעותיהן ארוכות הטווח. החלטת הממשלה שהתקבלה לאחרונה להעלות את שכר המינימום בסקטור הציבורי ולהאריך חוזים קבועים ל-450,000 עובדים זמניים במגזר הציבורי יצרה לחץ עצום על התקציב שמלכתחילה סבל מגירעון גדול. באוקטובר, מצרים אישרה שכר מינימום חודשי חדש בסך 700 לירות מצריות (\$117) עבור המגזר הפרטי, בתוקף החל מינואר 2012. צעדים אלה, בשילוב עם סובסידיות נרחבות ובלתי יעילות כלכלית, מהווים איום על היציבות הכלכלית.

בסוף נובמבר, הבנק המרכזי של מצרים העלה את שיעור הריבית. אחרי שנתיים של שמירה על שער ריבית קבוע, הוחלט להעלות את שיעור הריבית על פקדונות חד יומיים בנקודת אחוז אחת ל-9.25% ולהעלות את שיעור הריבית על הלוואות חד יומיות ואת שיעור הריפוי (הסכס רכישה מחדש) בחצי נקודת האחוז ל-10.25% ו-9.75%, בהתאמה. שיעור הניכיון אף הוא הועלה באחוז אחד ל-9.25%. הבנק יחס את הצורך להעלות את שיעורי הריבית בצורך למנוע אינפלציה גבוהה הנובעת מהווצרותם מחדש של צווארי בקבוק באספקה המקומית ועיוותים כלכליים. הבנק ציין גם את הסכנות להכנסה הלאומית בשל גורמים פוליטיים מבית, משבר היורו והשפעותיו האפשריות על אזורים אחרים, נוסף על שיעורי צמיחה נמוכים מהצפוי בכלכלות המפותחות. שיעורי ריבית גבוהים יותר עשויים לעודד את בעלי החסכונות להשאיר כספים במטבע המקומי, אבל ירתיעו השקעות בשל התייקרות ההלוואות.

באפריל, שר האוצר דאז ציין שהגירעון התקציבי יגדל ל-9.1% בשנת הכספים 2011/12, מ-8.5% ב-2010/11 ואם כל הדרישות להגדלת ההוצאות יענו, הגירעון עלול לעלות על עשרה אחוזים מהתמ"ג. נתונים אלה כעת נראים נמוכים מהגרעון בפועל. הבעיות הצפויות לכלכלה המצרית החריפו בשל ההאטה הגלובלית שצפויה להעמיק ב-2012.

משימת שיקום הכלכלה תהיה קשה בשל מספר סיבות. ראשית, למרות שהכלכלה צמחה תחת שלטון מבארכ, התנאים הסוציו-אקונומיים עבור מרבית המצרים נותרו קשים (ראו אקטצאדי, מאי 2011). שנית, הכלכלה איבדה צמיחה של שנה ופירוש הדבר הוא אבטלה גבוהה יותר. כוח העבודה המצרי צומח אף מהר יותר מהאוכלוסיה. מדי שנה כ-1.5 מיליון מצטרפים לשוק העבודה; 250,000 פורשים לגמלאות, כך שמספר מחפשי העבודה נטו הוא כ-1.25 מיליון. כאשר הם אינם מוצאים עבודות, האבטלה גוברת.

בבסיס הבעיות קצרות-הטווח נמצאות בעיות מבניות עמוקות. המרכזית שבהן היא חולשת מגזר הייצור. הייצור היה מרכזי במהפכה התעשייתית שהחלה בבריטניה, התפשטה לאירופה ולארצות הברית במאה ה-19 ומשם לאזורים אחרים בעולם במאה ה-20. למצרים, בדומה למדינות ערביות אחרות, יש מגזר ייצור קטן יחסית, דבר המגביל את קיומן של משרות בשכר גבוה. המגזר הלא רשמי, הכולל סוחרים פרטיים וסדנאות זעירות, מהווה 30% מהתמ"ג ומעסיק 40% מכוח העבודה. הפריון וההכנסות נמוכים, אך מגזר זה סופג את רוב הצעירים המצטרפים לשוק העבודה מדי שנה.

משרד האוצר והבנק המרכזי של מצרים נאלצו ללוות מהשוק המקומי כדי לענות על צרכי המימון השוטפים, באמצעות הנפקת ניירות ערך ממשלתיים ושטרי אוצר (treasury bills) – פתרון יקר, כאשר שטרי אוצר לשנה מציעים שיעור ריבית של 14.9%. ההלוואה המוצעת למצרים על ידי קרן המטבע הבינלאומית היא זולה בהרבה, עם שיעור החזר הריבית העומד על כ-3% ותנאים נלווים מועטים.

בסוף נובמבר דווח שמצרים תחזור לדון עם קרן המטבע הבינלאומית לגבי קבלת אשראי בסך 3.2 מיליארד דולר אמריקאי, הסכם אותו היא דחתה ביוני. לפי שר האוצר דאז, מצרים תאלץ ללוות ממדינות זרות כדי להתמודד עם הגירעון התקציבי, משום שהיא לא תוכל להסתמך על הלוואות מקומיות. לדבריו, הדיונים עם קרן המטבע הבינלאומית יהיו ככל הנראה סביב אותו סכום שנדחה בתחילה.

הרפורמות שמצרים הסכימה לגביהן עם קרן המטבע הבינלאומית בקיץ כללו תקציב מתוקן לשנת הכספים 2011/12, שהחלה באחד ביולי. ההוצאות בתקציב החדש היו אמורות להתמקד בהון אנושי והשקעה חברתית, נוסף על עבודות ציבוריות עתירות עבודה, שמטרתן לייצר צמיחה עתירת עבודה.

הגירעון התקציבי של מצרים העמיק בחודשים האחרונים, בשל ההוצאות הנוספות של הממשלה בעקבות המחאות. הגירעון נועד להיות ממומן חלקית באמצעות מענקים ממדינות זרות והלוואות משותפי פיתוח בילטרליים ומולטילטרליים, כולל קרן המטבע הבינלאומית. האסטרטגיה הזו מבטיחה שיוותרו די משאבים מקומיים כדי לתת אשראי למגזר הפרטי ומסייעת לצמצם את עלויות גיוס ההון ולדחות את מועדי הפירעון של החוב הציבורי. התקציב כלל גם מספר רפורמות בתחום המיסוי, שנועדו לייצר משאבים להוצאות חברתיות ולשפר את ההוגנות בחלוקת ההכנסות באמצעות עליה מתונה בפרוגרסיביות של מערכת המיסוי. בנוסף, הובטח לנקוט צעדים אדמיניסטרטיביים לחיזוק גביית המיסים והגברת ההיענות. תוכניתה של הממשלה כללה מספר רפורמות מבניות, כולל מעבר למס צריכה דמוי מס ערך מוסף ורפורמה במערכת הסובסידיות היקרה והבלתי צודקת, הנדרשות על מנת לשפר את יעילות ההוצאה הציבורית ולצמצם את הגירעון בתקציב. מכל מקום, תוכנית זאת של קרן המטבע לגבי התקציב נדחתה על ידי ה-SCAF, שחששה מפני תגובה ציבורית חריפה לתנאי קרן המטבע.

התוכנית בגיבוי קרן המטבע נועדה במקור לצאת לפועל בתוך 6-8 חודשים, אבל בעקבות התפטרות ממשלת שרף בנובמבר, לא ברור מתי היא תיושם. אם לא ינקטו צעדים כלשהם, משרד האוצר צופה גירעון תקציבי של 10.5-11.5% מהתמ"ג בשנת הכספים 2011/12 (יולי-יוני) ו-12.5-12% מהתמ"ג ב-2012-2013, עם צרכי מימון תקציבי של כ-32.5 מיליארד דולר ו-52.8 מיליארד דולר, בהתאמה. בתרחיש הזה, משרד האוצר משער גם שידרשו 8.5 מיליארד דולר במימון חיצוני במהלך 18 החודשים הבאים. אם הרפורמות שהוסכם עליהן יצאו לפועל, תחזית משרד האוצר צופה גירעון של 10.5%-10% מהתמ"ג בשנת התקציב 2011/12 ו-9.5%--10.5% מהתמ"ג בשנת התקציב 2012/13. תרחיש זה יהיה כרוך בצרכי מימון נמוכים יותר, בסך 30 מיליארד דולר בשנה הראשונה ו-30 מיליארד בשנה.

מה צריך להיעשות? ראשית, בטווח הקצר, מצרים זקוקה לכספים כדי לסתום את החור הענק בתקציב. אלה יצטרכו להגיע מהלוואות במדינה ו/או מחוץ לה. שנית, היא זקוקה לביטחון: החוק והסדר קרסו ושליטיה הצבאיים של מצרים לא הצליחו למלא את אחת מדרישותיה הבסיסיות ביותר של המדינה. ולבסוף, הכלכלה זקוקה לארגון מחדש. הצמיחה הכלכלית תחת מבארכ הייתה על בסיס צר ויצרה מספר מצומצם של מקומות עבודה בתעשיות הייצור (manufacturing), שהוא המגזר המוביל בתיעוש. הצמיחה התבססה בחלקה על הגברת יצור הגז, אבל גם זה לא מנע את היווצרות הגירעונות העמוקים, החוב הציבורי הגדל והאינפלציה. יש לעודד השקעות, כולל השקעות זרות, בתעשיות הייצור, בחקלאות ובמגזרים יצרניים אחרים. נדרשת רפורמה בדפוסי הבעלות כדי לפרק את האוליגרכיות הציבוריות-פרטיות ששגשו תחת מבארכ, כדי לייצר יותר שוויון בחלוקת ההכנסות ובעלות. קשה לומר כיצד יתאפשר לעשות זאת באקלים הפוליטי הנוכחי. מהם הסיכויים? הדבר תלוי בהתפתחויות הפוליטיות. פרשן אחד צוטט באומרו: "העולם הערבי שרוי בפאניקה... השליטים מפחדים מהעם, האליטות מפחדות מהעניים, מעמד הביניים מפחד מהמעמד הנמוך ומפשוטי העם". פחד, חוסר בטחון וחוסר יציבות הם אויביה של הרפורמה.

קוראים המעוניינים לעיין בגיליון הקודם של אקתצאדי, מוזמנים להקיש [כאן](#).