

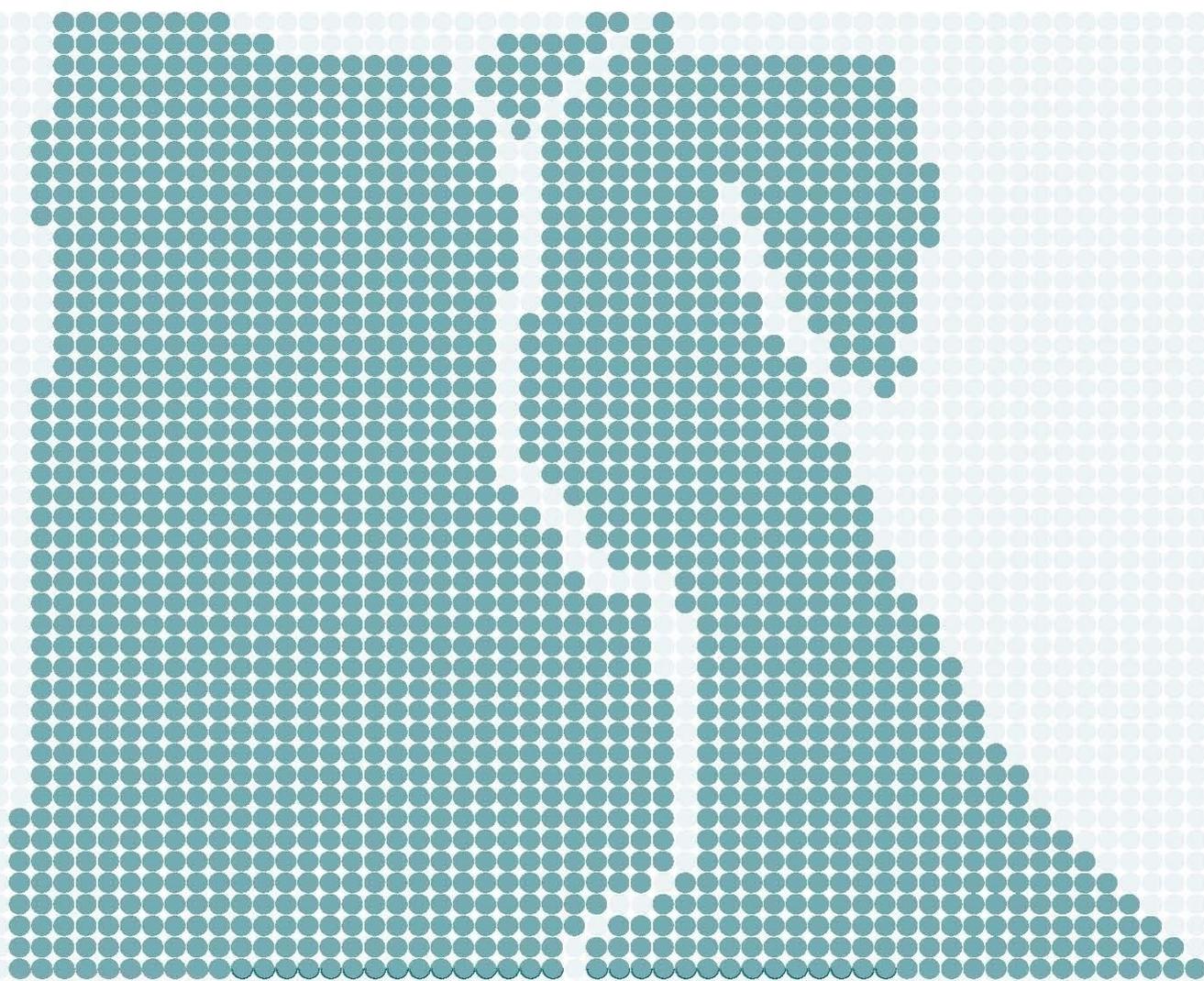
# بارومتر الأعمال

٢٠١٨

العدد ٤٦



المركز المصري للدراسات الاقتصادية  
The Egyptian Center for Economic Studies



## الأداء والتوقعات لقطاع الأعمال المصري

## عن المركز المصري للدراسات الاقتصادية

المركز المصري للدراسات الاقتصادية مؤسسة بحثية مستقلة غير هادفة للربح تسعى من خلال البحوث العلمية المتخصصة والاستناد إلى الخبرات العالمية والنقاش المجتمعي البناء إلى المساهمة في تطوير السياسات الاقتصادية واقتراح الإصلاحات المؤسسية والتشريعية التي تعمل على تحقيق التنمية المستدامة في مصر على أسس الكفاءة الاقتصادية والعدالة الاجتماعية.

### التوجه الاستراتيجي للمركز

يرتكز التوجه الاستراتيجي للمركز على هدف أساسي وهو المساهمة في تحقيق تنمية مستدامة في مصر تقوم على أسس سليمة تجمع بين الكفاءة الاقتصادية والعدالة الاجتماعية. ويتناول المركز بالدراسة بشكل عام كل ما له علاقة بهذين البعدين. ويهتم بشكل خاص بدراسة كافة التحديات التي تواجه الاقتصاد المصري في مراحلها المختلفة على الصعيدين الداخلي والخارجي، سواء فيما يخص توازنات الاقتصاد الكلي أو أبعاد الاقتصاد الجزئي لكافة القطاعات الإنتاجية والخدمية. ويحرص المركز على تناول المتكامل لأي موضوع، فيجمع بين الأبعاد التشريعية والمؤسسية والهيكلية وسياسات وآليات التنفيذ. ويعتمد المركز في أداء أنشطته المختلفة على فريق متميز من الباحثين؛ كما يستعين بالخبرات الخارجية المتخصصة سواء كانت محلية أو أجنبية، أفراداً أو مراكز، وفقاً للموضوعات قيد الدراسة.

### أعضاء مجلس إدارة المركز المصري للدراسات الاقتصادية

عمر مهنا، رئيس مجلس إدارة مجموعة السويس للأسمنت - رئيس مجلس إدارة المركز  
طارق زكريا توفيق، رئيس مجلس الإدارة، الغرفة التجارية الأمريكية بمصر - نائب رئيس مجلس إدارة المركز  
محمد قاسم، رئيس مجلس الإدارة، الشركة المصرية العالمية للتجارة - أمين عام المركز  
علاء هاشم، عضو مجلس الإدارة، شركة ترانسنيوم - أمين صندوق المركز  
أحمد أبو علي، شريك بمكتب حسونة وأبو علي للاستشارات القانونية  
أحمد فكري عبد الوهاب، المدير العام والرئيس التنفيذي، الشركة المصرية الألمانية للسيارات - إجا  
علاء الدين سبيع، شريك مؤسس لشركة BPE Partners  
حسين شكري، رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب، شركة أتش سي لتداول الأوراق المالية والاستثمار  
هشام الخازندار، الشريك المؤسس والعضو المنتدب لشركة القلعة  
محمد زكريا محي الدين، رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب، الأهلية للصناعات الكيماوية - ناسيدكو

### الرؤساء الشرفيون للمركز

جلال الزريرة، رئيس مجلس إدارة شركة النيل القابضة  
حازم حسن، رئيس مجلس إدارة KPMG حازم حسن للاستشارات الإدارية

## فريق العمل بالمركز

يضم المركز نخبة رفيعة المستوى من الاقتصاديين والباحثين والمحرفين والإداريين الذين يتميزون بدرجة عالية من

الكفاءة والخبرة. اقرأ المزيد عن فريق العمل في الرابط: <http://www.eces.org.eg/ar/Staff.aspx>

### الإدارة التنفيذية

د. عيلة عبد اللطيف - المدير التنفيذي ومدير البحوث  
ماجدة عوض الله - نائب المدير التنفيذي للشؤون المالية والإدارية

### إدارة البحوث

د. ضياء نور الدين - خبير اقتصادي أول (مستشار)  
د. سحر عبود - اقتصادي رئيسي (مستشار)\*  
راما سعيد - اقتصادي أول (مستشار)  
رشا سيف - اقتصادي أول\*  
نادين عبد الرؤوف - اقتصادي\*  
هدى العبادي - اقتصادي  
داليا مختار - اقتصادي (مستشار)  
يارا هلال - باحث اقتصادي\*  
علياء عبد الله - باحث اقتصادي  
أحمد داوود - باحث اقتصادي

### إدارة الإحصاء

خالد وحيد - مدير قسم الإحصاء\*  
أحمد فتحي - مساعد بحوث\*  
حسام خاطر - مساعد بحوث\*  
محمد خاطر - مساعد بحوث\*

### إدارة التحرير والترجمة

ياسر سليم - مدير التحرير  
فاطمة علي - محررة/ مترجمة أولى

\* أعضاء فريق البحوث ذوو العلاقة المباشرة بالدراسة.

### إدارة تكنولوجيا المعلومات

قدري سيد - مدير تكنولوجيا المعلومات  
إبراهيم الإمبابي - مساعد نظم ومعلومات

### إدارة الاتصالات الرقمية

وليد التركي - أخصائي الاتصالات الرقمية

### الشؤون المالية والإدارية

محمد لهيطة - المدير المالي  
أماني مدحت - المساعد التنفيذي للمدير التنفيذي  
محمد عاطف - مساعد إداري  
حسين محمد - مساعد  
عمر موافى - مساعد  
صبحي حسين - مساعد  
طارق عبد الباقي - مساعد  
وليد إبراهيم - مساعد



# بارومتر الأعمال

العدد ٤٦ - ٢٠١٨

مارس ٢٠١٨

## المحتويات

نبذة عن بارومتر الأعمال

المنهجية

نظرة عامة على الاقتصاد الكلي

مؤشر بارومتر الأعمال

تقييم الأداء السابق

استراتيجية الأعمال في المستقبل

المعوقات التي تواجه شركات الأعمال

توقعات السياسات

ملحق الجداول

## نبذة عن بارومتر الأعمال

انطلاقاً من دور المركز المصري للدراسات الاقتصادية في توفير معلومات متكاملة تعكس التطورات التي يشهدها الاقتصاد المصري من خلال متابعة وتقييم المؤشرات الكلية التي تصدرها الجهات المعنية في هذا الشأن، يقوم المركز بإصدار بارومتر الأعمال، والذي يقدم تقييماً دورياً لأداء عينة من الشركات خلال الربع محل الدراسة. يعكس هذا التقييم رأي مجتمع الأعمال بشأن النمو الاقتصادي ونتائج أعمال هذه الشركات من حيث الإنتاج، والمبيعات المحلية والصادرات، والمخزون السلعي، ومستوى استغلال الطاقة الإنتاجية، والأسعار، والأجور والتوظيف، والاستثمار. كما يلقي الضوء على توقعات هذه الشركات لنفس مجموعة المتغيرات خلال الربع التالي. وتمثل الشركات المشاركة في المسح قطاعات الصناعات التحويلية (٥٠ ٪)، والخدمات المالية (١٣ ٪)، والتشييد والبناء (١٢ ٪)، والنقل (١٠ ٪)، والسياحة (٩ ٪)، والاتصالات (٧ ٪). كما يغطي المسح عدداً من الشركات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة والكبيرة وفقاً لتعريف البنك المركزي. جدير بالذكر أن المركز قام بإصدار أول عدد من تقرير بارومتر الأعمال في عام ١٩٩٨.

ويقدم هذا العدد من بارومتر الأعمال تقييماً لأداء عينة تضم ١٢٠ شركة من القطاع الخاص ونتائج أعمالها خلال الربع الثاني (أكتوبر – ديسمبر ٢٠١٧) من السنة المالية ٢٠١٧/٢٠١٨، كما يلخص توقعات هذه الشركات للأداء الاقتصادي بوجه عام ولأنشطتها بشكل خاص خلال الربع الثالث (يناير – مارس ٢٠١٨) من ذات العام المالي.

## المنهجية

يمثل مؤشر بارومتر الأعمال متوسطا بسيطاً لمجموعة المؤشرات الفرعية للمتغيرات الواردة في الاستبيان وهي الإنتاج، والمبيعات المحلية، والصادرات، والمخزون السلعي، ومستوى استغلال الطاقة الإنتاجية، والأسعار، وكذلك اتجاهات الأجور والتوظيف، والاستثمار؛ ويتم حسابه مرة للشركات الكبيرة ومرة أخرى للشركات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة لتقييم الأداء وتحديد التوقعات.

تعريف المؤشر	قيمة المؤشر
ثبات المؤشر (عدم تغير في أداء وتوقعات الشركات)	٥٠ نقطة
ارتفاع المؤشر (تحسن في أداء وتوقعات الشركات)	أكبر من ٥٠ نقطة
انخفاض المؤشر (تراجع في أداء وتوقعات الشركات)	أقل من ٥٠ نقطة

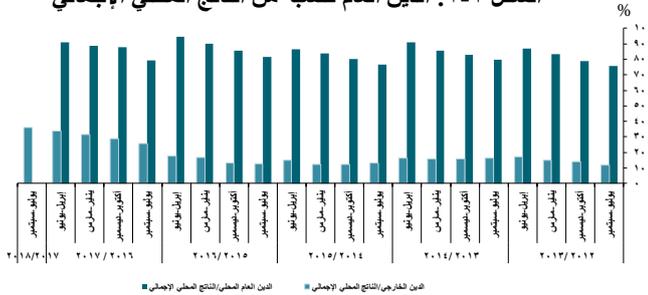
ويتم حساب المؤشر الفرعي لكل متغير باستخدام المعادلة الآتية:

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

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، وصفر 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 معا لتحديد تأثير هذا المتغير. 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.

وعلى جانب المالية العامة، أدت الإصلاحات الاقتصادية الأخيرة التي اعتمدها الدولة منذ ٢٠١٦ إلى مزيد من التحسن في بعض مؤشرات المالية العامة ومنها تراجع نسبة العجز الكلي إلى الناتج المحلي الإجمالي لتسجل ٢% خلال الفترة يوليو-سبتمبر ٢٠١٧ مقابل ٢,٢% خلال نفس الفترة من العام الماضي. ويرجع هذا التراجع بالأساس إلى ارتفاع الإيرادات العامة بمعدل يفوق معدل نمو الإنفاق. واستمرت سياسة الحكومة في تمويل هذا العجز من خلال إصدار سندات وأذون خزانه بالعملة المحلية أو الأجنبية مما أدى إلى تضخم حجم الدين المحلي إلى نحو ٣١٦٠,٩ مليار جنيه في نهاية يونيو ٢٠١٧ بما يمثل ٩٣% من الناتج المحلي الإجمالي. كذلك ارتفع حجم الدين العام الخارجي ليلعب ٨٠,٨ مليار دولار بنهاية الربع الأول من العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨ مقابل ٧٩ مليار دولار في نهاية الربع الرابع من العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٦ (الشكل ٢-١).

الشكل ٢-١: الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: البنك المركزي المصري، النشرة الإحصائية الشهرية، أعداد متوقعة.  
الدين الخارجي/الناتج المحلي الإجمالي للربع الأول من العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨ مبدئي.

ويؤثر تضخم حجم المديونية واستمرار الاستدانة سلباً على تنافسية الاقتصاد المصري، ويفرض مزيداً من الضغوط على المالية العامة للدولة ويحد من قدرتها على الوفاء بالاستحقاقات الدستورية التي تتطلب زيادة الإنفاق على التعليم والصحة والبحث العلمي.

## نظرة عامة

شهد الربع محل الدراسة استكمالاً للإجراءات الإصلاحية التي تبنتها الحكومة خلال السنوات الماضية. ومن أهم هذه الإجراءات: إصدار اللائحة التنفيذية لقانون الاستثمار، وإطلاق أول خريطة للاستثمار الصناعي، وإلغاء الحد الأقصى للإيداع والسحب للأشخاص الاعتبارية العاملة في مجال استيراد السلع غير الأساسية، واستئناف الرحلات الجوية المباشرة بين موسكو والقاهرة، وتسلم مصر الدفعة الثالثة من قرض صندوق النقد الدولي، وبدء تشغيل حقل ظهر للغاز. وعلى إثر الإصلاح الاقتصادي الذي بدأته مصر، عدلت وكالة ستاندرد أند بورز للتصنيف الائتماني S&P نظرتها المستقبلية لمصر من مستقرة إلى إيجابية.

وقد انعكست هذه الجهود في استمرار تعافي عدد من المؤشرات الاقتصادية على المستوى الكلي، ومنها معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي والذي ارتفع إلى ٥,٢% خلال الربع الأول (يوليو-سبتمبر) من العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨، مقارنة بنحو ٣,٤% خلال نفس الفترة من العام المالي السابق. وانعكس ارتفاع معدل النمو في صورة انخفاض طفيف في معدل البطالة إلى ١١,٩٨% خلال الربع الأول من العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨ مقابل نحو ١٢,٦% خلال نفس الربع من العام المالي ٢٠١٦/٢٠١٧، ليسجل أدنى مستوى له خلال العامين الماضيين. كما انخفض معدل التضخم في الربع محل الدراسة إلى ٢٦,٩% في المتوسط مقابل ٣٣,٤% في الربع السابق (الشكل ١-١).

الشكل ١-١: النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، والبطالة والتضخم



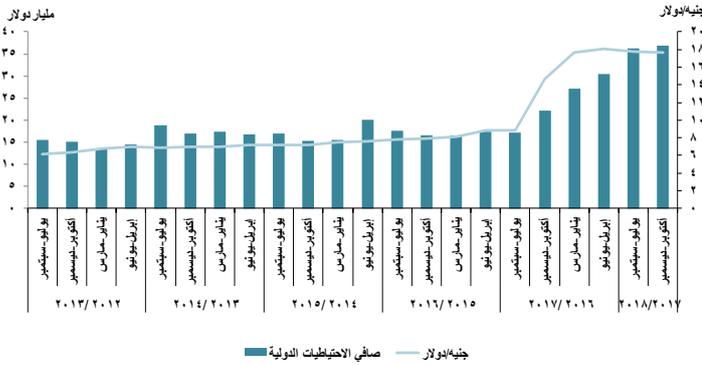
المصدر: وزارة المالية، النشرة الإحصائية الشهرية، أعداد مختلفة؛ والجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء.

\* بيان معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي عن الفترة يناير-مارس ٢٠١٧/٢٠١٦ مبدئي وقابل للتعديل.

\* بيان معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي عن الفترتين إبريل - مايو ٢٠١٧/٢٠١٦، ويوليو-سبتمبر ٢٠١٧/٢٠١٨ مصدره بيان صحفي.

كما تجدر الإشارة إلى أن متوسط سعر الصرف مقابل الدولار قد شهد ارتفاعا طفيفا في الربع محل الدراسة ليسجل ١٧,٦٥ جنيها مقابل ١٧,٧٣ جنيها في الربع السابق (الشكل ٤-١).

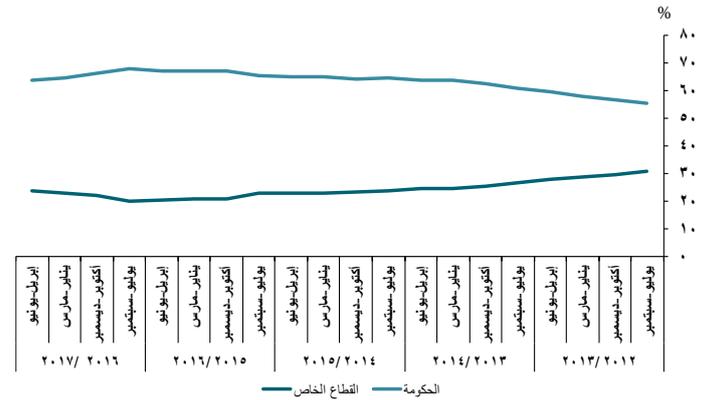
الشكل ٤-١: صافي الاحتياطيات الدولية وسعر الصرف (جنيه/دولار)



المصدر: البنك المركزي المصري، النشرة الإحصائية الشهرية، أعداد متفرقة.

ومن الملاحظ تزايد اعتماد الحكومة مؤخرًا على الدين الخارجي مما أدى لتحسن طفيف مستمر في حجم الائتمان المتاح للقطاع الخاص منذ أواخر عام ٢٠١٦. وبتقدير بالذکر أن انخفاض حجم الائتمان المتاح للقطاع الخاص لتمويل الأنشطة الاقتصادية قد يؤدي لمزيد من الركود الاقتصادي وما يتبعه من تراجع في الإيرادات العامة (شكل ٣-١).

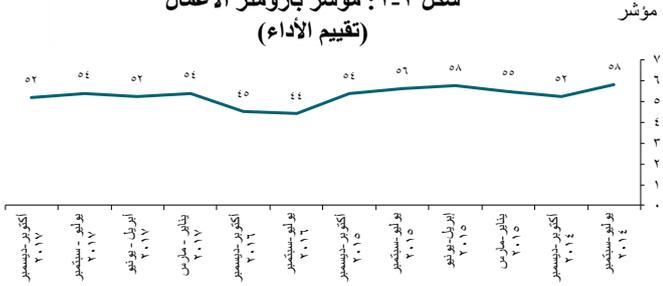
الشكل ٣-١: الائتمان المحلي كنسبة من إجمالي الائتمان (وفقا للقطاع)



المصدر: البنك المركزي المصري، النشرة الإحصائية الشهرية، أعداد متفرقة.

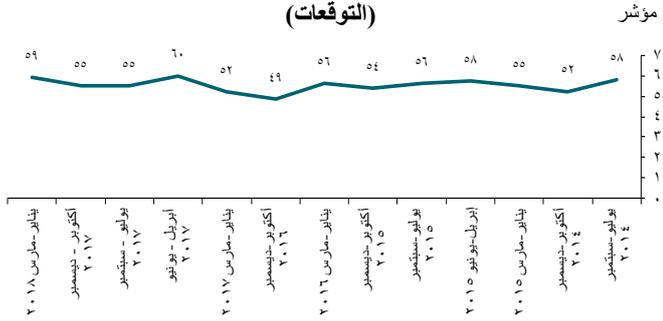
كما شهد متوسط صافي الاحتياطيات الدولية ارتفاعا طفيفاً خلال الربع محل الدراسة (أكتوبر - ديسمبر) من العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨ إلى ٣٦,٨ مليار دولار مقابل ٣٦,٢ مليار في الربع السابق من ذات العام المالي. وتأتي هذه الزيادة نتيجة تراجع عجز الميزان التجاري وزيادة كل من إيرادات السياحة ودخل قناة السويس. وبإلقاء مزيد من الضوء على هيكل الاحتياطيات بالعملة الأجنبية يتضح أن جزءا كبيرا منه يرجع إلى القروض المباشرة واستثمارات الأجانب في أدون الخزنة. حيث شهدت استثمارات الأجانب في أدون الخزنة المصرية صافي ارتفاع بلغ نحو ٧,٤ مليار دولار خلال الربع الأول من العام المالي الحالي ٢٠١٧/٢٠١٨، في حين بلغت حصيلة الصادرات ورسوم المرور بقناة السويس وتحويلات المصريين العاملين بالخارج وكذلك عائدات السياحة مجتمعين ٤,٣ مليار دولار خلال نفس الفترة مما يشير إلى عدم استدامة مصادر هذه الاحتياطيات وأن أغلبها عرضة للخروج المفاجئ وبالتالي ينبغي البحث عن زيادة مصادر الاحتياطي الأجنبي المستدام.

شكل ١-٢: مؤشر بارومتر الأعمال  
(تقييم الأداء)



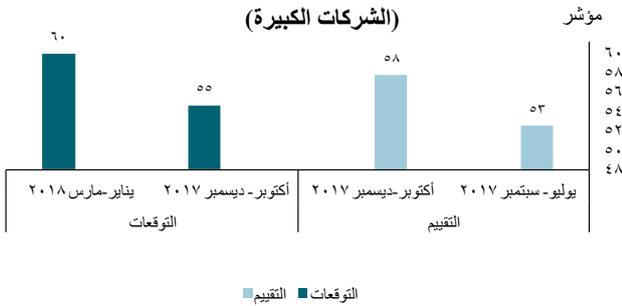
المصدر: نتائج الاستبيان.  
\*البيانات الخاصة بالربعين (يناير-مارس، وإبريل-يونيو ٢٠١٦) غير متاحة.

شكل ٢-٢: مؤشر بارومتر الأعمال  
(التوقعات)



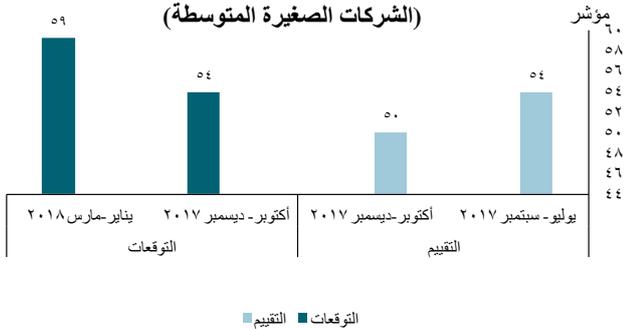
المصدر: نتائج الاستبيان.  
\*البيانات الخاصة بالربعين (إبريل-يونيو، ويوليو-سبتمبر ٢٠١٦) غير متاحة.

شكل ٣-٢: مؤشر بارومتر الأعمال  
(الشركات الكبيرة)



المصدر: نتائج الاستبيان.

شكل ٤-٢: مؤشر بارومتر الأعمال  
(الشركات الصغيرة والمتوسطة)



المصدر: نتائج الاستبيان.

## مؤشر بارومتر الأعمال

### ارتفاع مؤشر التوقعات واستمرار التحسن في مؤشر تقييم الأداء

استمر التحسن في الأداء الكلي لشركات العينة خلال الربع محل الدراسة؛ حيث بلغت قيمة المؤشر ٥٢ نقطة. إلا أن هذا الأداء يعد أقل من نظيره خلال الربع السابق بمقدار نقطتين ولكنه أعلى من الأداء في الربع المناظر من العام المالي السابق (الشكل ١-٢). كما تشير نتائج الاستبيان إلى ارتفاع مؤشر توقعات الشركات للربع القادم يناير - مارس ٢٠١٨ مقارنة بتوقعات الربع السابق إلى ٥٩ نقطة (الشكل ٢-٢).

كذلك أظهرت نتائج الاستبيان فيما يتعلق بتقييم الأداء خلال الربع محل الدراسة (أكتوبر - ديسمبر ٢٠١٧) تحسن أداء الشركات الكبيرة، حيث سجل مؤشر تقييم الأداء لها ارتفاعاً مقارنة بالربع السابق (يوليو - سبتمبر ٢٠١٧). كما أظهرت نتائج الاستبيان ثبات أداء الشركات الصغيرة والمتوسطة خلال الربع محل الدراسة وهو أداء أقل من نظيره في الربع الذي يسبقه (انظر المنهجية). وربما يرجع هذا التفاوت في الأداء إلى قدرة الشركات الكبيرة على التكيف مع تبعات الإجراءات الاقتصادية بصورة تفوق الشركات الصغيرة والمتوسطة. مما يؤكد ضرورة تقديم المساندة للشركات الصغيرة والمتوسطة حتى تتمكن من الاستمرار. كما أظهرت التوقعات تفاؤلاً للشركات الكبيرة (الشكل ٣-٢) والصغيرة والمتوسطة (الشكل ٤-٢) على السواء للربع التالي (يناير-مارس ٢٠١٨).

## تقييم الأداء السابق

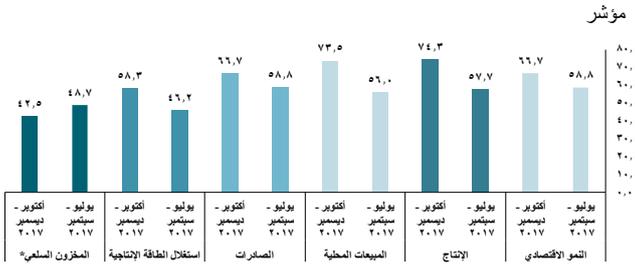
### ارتفاع مؤشرات النشاط الاقتصادي للشركات الكبيرة والصغيرة والمتوسطة

على مستوى النشاط الاقتصادي، أفادت الشركات الكبيرة بارتفاع كل من المبيعات المحلية والصادرات خلال الربع محل الدراسة (أكتوبر-ديسمبر ٢٠١٧)، مما أدى إلى ارتفاع الإنتاج وزيادة معدلات الطاقة الانتاجية، وانعكس ذلك إيجاباً على مؤشر النمو الاقتصادي. وتتسق هذا الآراء مع الإحصائيات الرسمية الصادرة عن وزارة التخطيط والتي تشير إلى زيادة معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. ولكن شهد الربع ارتفاعاً في المخزون السلعي وهو ما قد يشير إلى تخوف الشركات من أي تغيرات جديدة في سعر الصرف أو السياسات التجارية وبالتالي احتفاظها بقدر أكبر من المخزون (الشكل ١-٣).

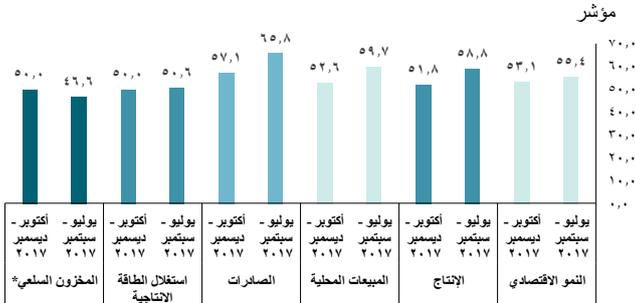
وجاءت مؤشرات تقييم الأداء للشركات الصغيرة والمتوسطة أقل إيجابية من الشركات الكبيرة؛ حيث أدلت الأولى بنتائج إيجابية بالنسبة للمبيعات المحلية والصادرات في الربع أكتوبر-ديسمبر ٢٠١٧ وإن كانت أقل من الربع السابق، مما أدى إلى ارتفاع طفيف في مؤشر الإنتاج مع ثبات مستوى استغلال الطاقة الانتاجية. وانعكس ذلك على ثبات مستوى المخزون السلعي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة (انظر المنهجية)، الأمر الذي يشير إلى ضرورة مراجعة الإجراءات الحكومية المساندة لهذه المشروعات (الشكل ٢-٣).

وعلى المستوى القطاعي، يتبين من الجدول (م ١) أن قطاع الخدمات قد سجل أفضل مستويات الأداء مقارنة بقطاع الصناعات التحويلية. وداخل قطاع الخدمات، حقق قطاع الاتصالات أفضل مستويات الأداء، الأمر الذي ربما يعود لزيادة الإنتاج وارتفاع المبيعات المحلية، يليه قطاع التشييد والبناء نتيجة زيادة الاستثمارات، ثم قطاع الخدمات المالية، ثم قطاع السياحة نتيجة زيادة عدد السائحين الوافدين لمصر خلال الربع محل الدراسة، يليه قطاع النقل. أما قطاع الصناعات التحويلية، فقد شهد تحسناً طفيفاً في الأداء الكلي نتيجة زيادة الإنتاج في الربع محل الدراسة.

شكل ١-٣: مستوى النشاط الاقتصادي  
تقييم الأداء – الشركات الكبيرة



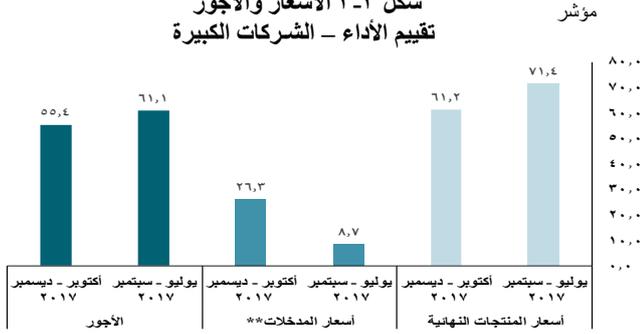
شكل ٢-٣: مستوى النشاط الاقتصادي  
تقييم الأداء – الشركات الصغيرة والمتوسطة



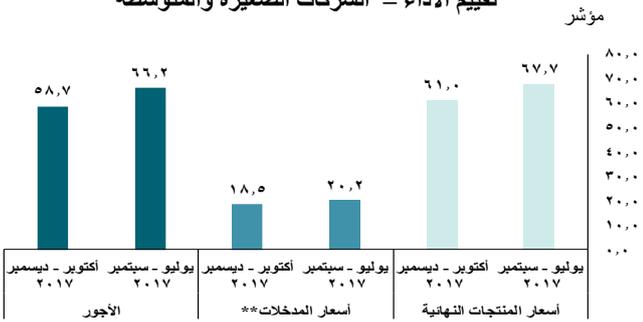
المصدر: نتائج الاستبيان.

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

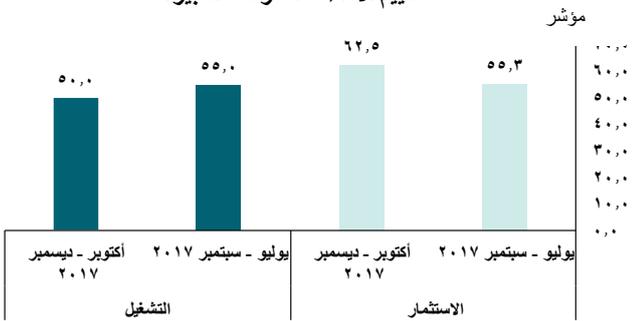
شكل ٣-٣: الأسعار والأجور  
تقييم الأداء - الشركات الكبيرة



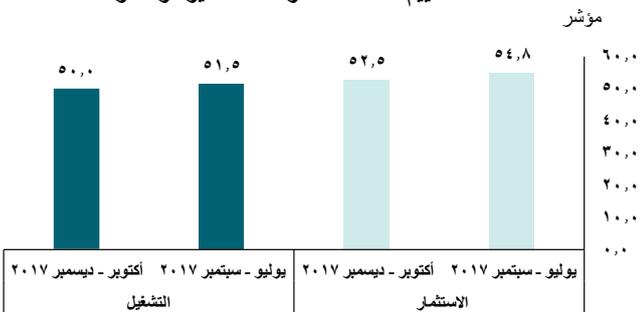
شكل ٣-٤: الأسعار والأجور  
تقييم الأداء - الشركات الصغيرة والمتوسطة



شكل ٣-٥: الاستثمار والتشغيل  
تقييم الأداء - الشركات الكبيرة



شكل ٣-٦: الاستثمار والتشغيل  
تقييم الأداء - الشركات الصغيرة والمتوسطة



المصدر: نتائج الاستبيان.

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

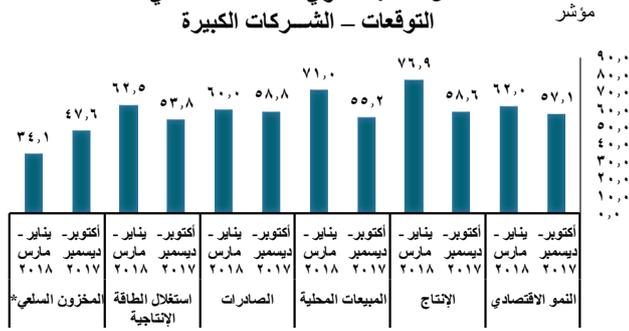
## ارتفاع أسعار المدخلات وأسعار المنتجات النهائية

أظهرت نتائج تقييم الأداء للشركات الكبيرة والصغيرة والمتوسطة على السواء استمرار الارتفاع في أسعار المنتجات النهائية والأجور ولكنها جاءت أقل من مثيلتها في الربع السابق. وعلى جانب المدخلات، يشير انخفاض قيمة المؤشر عن ٥٠ نقطة على مستوى كافة الشركات إلى ارتفاع أسعارها خلال الربع محل الدراسة، ولكن بمقارنة الأسعار مع مثيلتها في الربع السابق يتضح معاناة الشركات الصغيرة بشكل أكبر من الشركات الكبيرة، الشكلان (٣-٣، ٣-٤).

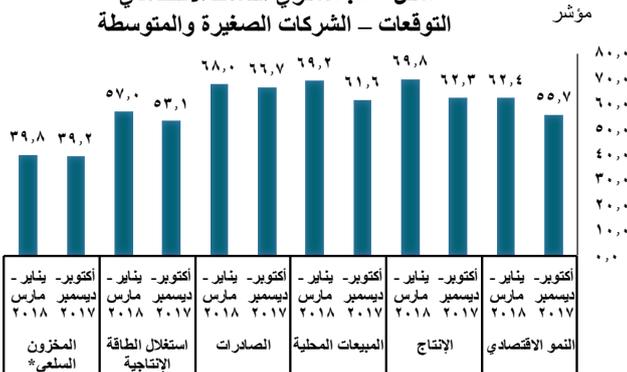
## تحسن مؤشر الاستثمار وثبات مؤشر التشغيل

تحسن مستوى الاستثمار خلال الربع محل الدراسة للشركات الكبيرة والصغيرة والمتوسطة وهو ما يمكن إرجاعه للتفاؤل نتيجة جدية الحكومة في تبني تدابير الإصلاح التي من شأنها تحسين مناخ الاستثمار سواء من خلال اللائحة التنفيذية لقانون الاستثمار أو إصدار اللائحة التنفيذية لقانون تيسير إجراءات منح التراخيص الصناعية. وبمقارنة قيم المؤشر في الربع الحالي عن الربع السابق، يتضح تحسن مؤشر الاستثمار بالنسبة للشركات الكبيرة، بينما تراجع بمقدار نقطتين للشركات الصغيرة والمتوسطة. كما أظهرت النتائج ثبات مؤشر التشغيل بالنسبة للشركات الكبيرة والصغيرة والمتوسطة على السواء، (الشكلان ٣-٥ و ٣-٦).

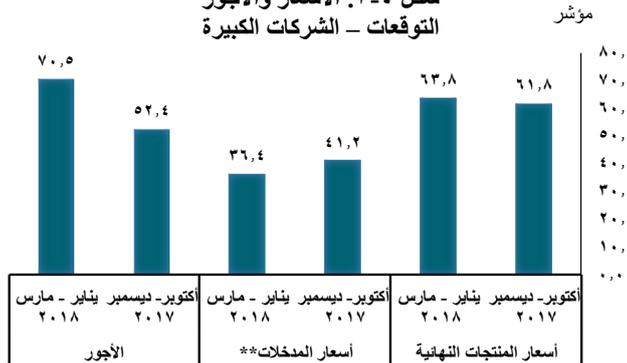
شكل ٤-١: مستوى النشاط الاقتصادي  
التوقعات - الشركات الكبيرة



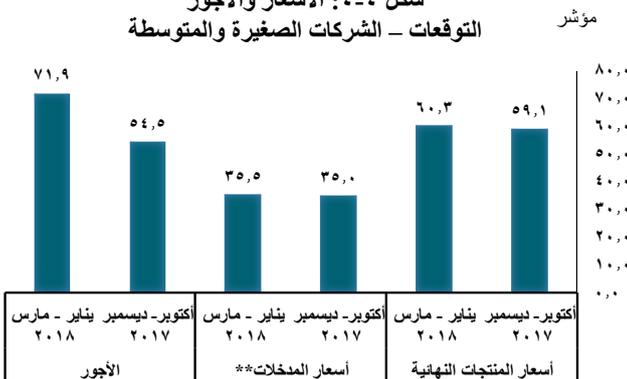
شكل ٤-٢: مستوى النشاط الاقتصادي  
التوقعات - الشركات الصغيرة والمتوسطة



شكل ٤-٣: الأسعار والأجور  
التوقعات - الشركات الكبيرة



شكل ٤-٤: الأسعار والأجور  
التوقعات - الشركات الصغيرة والمتوسطة



المصدر: نتائج الاستبيان.

\* تم عكس مؤشر المخزون السلعي لبيان التأثير السلبي عن ارتفاع المخزون السلعي على الأعمال. أي أن ارتفاع المؤشر يشير إلى انخفاض المخزون السلعي والعكس بالعكس  
\*\* تم عكس مؤشر أسعار المدخلات لبيان التأثير السلبي لزيادة تلك الأسعار على المؤشر العام. ومن ثم يشير انخفاض المؤشر إلى ارتفاع أسعار المدخلات.

## استراتيجية الأعمال في المستقبل

### توقعات بتحسين مستوى النشاط الاقتصادي للشركات الصغيرة والمتوسطة

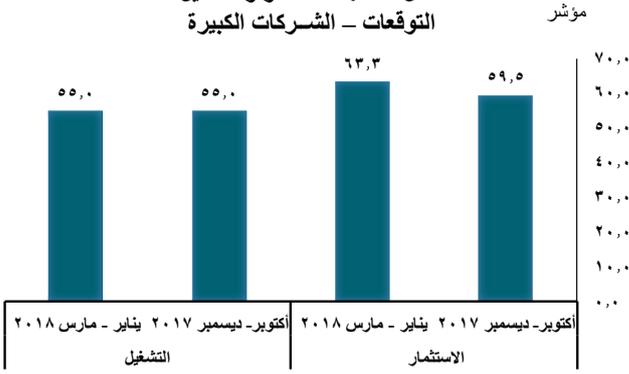
أظهرت النتائج تشابه توقعات الشركات الصغيرة والمتوسطة للربع محل الدراسة مع توقعات الشركات الكبيرة لمؤشرات النشاط الاقتصادي كافة؛ حيث يتوقع مجتمع الأعمال زيادة المبيعات المحلية والصادرات والإنتاج ومستوى استغلال الطاقة الإنتاجية. وقد يرجع ذلك إلى استمرار الآراء الإيجابية للنمو الاقتصادي مقارنة بالربع السابق والتزام شركات العينة تجاه خطط الإنتاج في المستقبل (الشكلان ١-٤ و ٢-٤).

وعلى المستوى القطاعي، كما يتضح من الجدول (٢م)، جاءت التوقعات للربع القادم إيجابية بوجه عام لقطاعات الخدمات والصناعات التحويلية؛ إلا أن قطاع الخدمات المالية سجل أفضل التوقعات، يليه قطاعي الاتصالات والسياحة، ثم قطاع التشييد والبناء، ويأتي في المؤخرة الصناعات التحويلية والنقل، الأمر الذي ربما يعزى إلى استمرار المشاكل التي يعاني منها هذين القطاعين مما أسفر عن محدودية التعاقدات المستقبلية لشركات العينة.

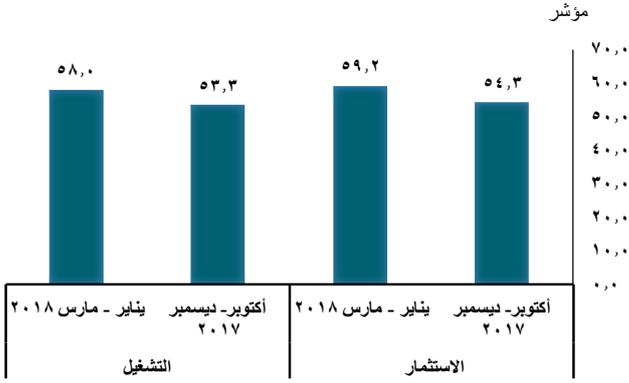
### توقعات باستمرار ارتفاع أسعار المنتجات النهائية والمدخلات والأجور

تتوقع غالبية الشركات الكبيرة استمرار ارتفاع مؤشرات أسعار المنتجات النهائية والأجور، وتجاوزها مؤشرات الربع السابق. كما تتوقع استمرار الارتفاع في أسعار المدخلات ولكن بصورة طفيفة مقارنة بالربع السابق (شكل ٣-٤)، الأمر الذي يمكن تفسيره بتوقعات مزيد من خفض الدعم الموجه للمنتجات البترولية واستمرار ارتفاع أسعار الطاقة. وجاءت نتائج الشركات الصغيرة والمتوسطة مماثلة لنتائج الشركات الكبيرة (شكل ٤-٤).

شكل ٥-٤: الاستثمار والتشغيل  
التوقعات - الشركات الكبيرة



شكل ٦-٤: الاستثمار والتشغيل  
التوقعات - الشركات الصغيرة والمتوسطة



المصدر: نتائج الاستبيان.

## توقعات بتحسين مؤشري الاستثمار والتشغيل

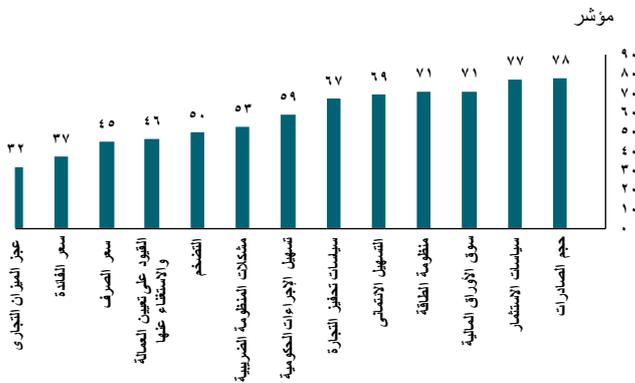
أفادت توقعات غالبية الشركات الكبيرة والصغيرة والمتوسطة بارتفاع مستويات الاستثمار خلال الربع الثالث (يناير-مارس ٢٠١٨) من العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨ مقارنة بالربع السابق. بينما ظل مؤشر التشغيل ثابتاً للشركات الكبيرة، وتتوقع الشركات الصغيرة والمتوسطة ارتفاع التشغيل لديها وهو ما يتسق مع توقعاتها بشأن النشاط الاقتصادي (الشكلان ٥-٤ و ٦-٤).

## توقعات السياسات

تحسن متوقع في حجم الصادرات وسياسة الاستثمار وسوق الأوراق المالية ومنظومة الطاقة

وفقا للشكل ٦، تتوقع غالبية الشركات زيادة الصادرات في الربع القادم، وتحسن سياسات الاستثمار بفعل توفير بيئة أعمال مواتية بصورة أكبر لزيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة. كما تتوقع تحسن سوق الأوراق المالية نتيجة التعديلات الأخيرة لقانون سوق المال، وتحسن منظومة الطاقة نتيجة لجهود الحكومة في إقامة مشروعات الطاقة الجديدة والمتجددة وإتاحة الفرص أمام المستثمرين للدخول في هذا المجال.

شكل ٦: توقعات السياسات



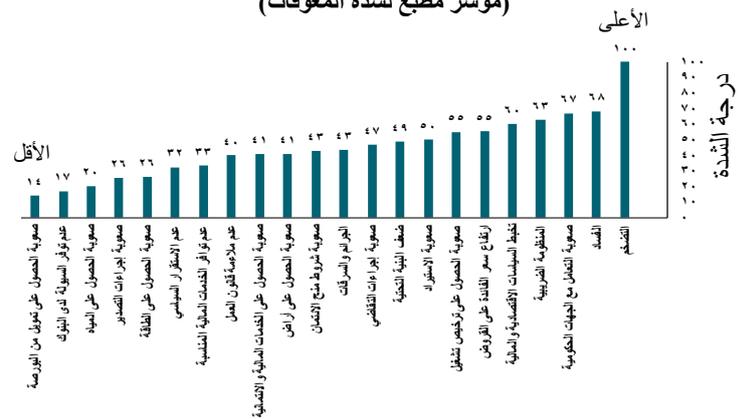
المصدر: نتائج الاستبيان.

## المعوقات التي تواجه شركات الأعمال

أشد المعوقات: الضغوط التضخمية، والفساد، وصعوبة التعامل مع الجهات الحكومية، والمنظومة الضريبية

يوضح الشكل ٥ المعوقات الرئيسية التي واجهت مجتمع الأعمال خلال الفترة محل الدراسة مرتبة تنازليا حسب شدتها من وجهة نظر شركات العينة. وتتمثل هذه المعوقات في ارتفاع معدل التضخم واستمرار الفساد وصعوبة التعامل مع الجهات الحكومية، وتعقد المنظومة الضريبية. ويأتي ترتيب المعوقات مشابه لنظيره في المسح السابق، مما يشير إلى عدم إحراز تقدم كبير ملموس نحو إزالة هذه المعوقات. وجدير بالذكر أن الحصول على تمويل من سوق الأوراق المالية كان أقل المعوقات التي واجهت مجتمع الأعمال.

شكل ٥: أشد المعوقات التي تواجه قطاع الأعمال (مؤشر مطبوع لشدة المعوقات)



المصدر: نتائج الاستبيان.

جدول ١ م: نتائج الاستبيان: ملخص الأداء السابق لكافة شركات العينة على المستوى القطاعي (أكتوبر-نوفمبر-ديسمبر ٢٠١٧)<sup>١</sup>

المؤشر	قطاع الصناعة التحويلية			قطاع التشييد والبناء			قطاع السياحة			قطاع النقل			قطاع الاتصالات			قطاع الخدمات المالية			
	أعلى	تأهت	أقل	أعلى	تأهت	أقل	أعلى	تأهت	أقل	أعلى	تأهت	أقل	أعلى	تأهت	أقل	أعلى	تأهت	أقل	
النمو الاقتصادي	٣٥	٣٨	٢٦	٥٣	٤٦	٢٨	٣٦	٤٥	١٨	٥٦	٣٨	١٣	٥٨	٣٨	٠	٤٤	٥٠	٦	٥٤
النشاط الاقتصادي	٤٣	١٦	٤٠	٥١	٥٤	٢١	٦٥	١٥	٣٦	١٨	٤٥	١٣	٦٧	٦٣	٢٥	٧٠	٢٥	١٩	٦٥
الإنتاج	٤٠	١٩	٤٠	٥٠	٦٢	٢٣	٦٩	١٥	١٨	١٨	٥٥	١٣	٦٣	٦٣	٢٥	٧٠	٢٥	١٩	٦٥
المبيعات المحلية	٥٥	٢٥	٢٥	٦٤	٣٣	٣٣	٥٠	٥٠	٥٠	٥٠	٥٠	٥٠	٦٧	٣٣	٠	٦٠	١٠٠	٠	٥٠
الصادرات	٢٤	٥٠	٢٦	٥١	٢٣	٤٦	٥٣	٢١	٥٠	٣٠	٥٠	٥٣	٠	٥٠	٣٣	٤٤	٢١	٦٣	٤٢
المخزون	١٢	٧٦	١٢	٥٠	١٥	٨٥	٥٤	٠	٩	٨٢	٩	٥٠	٠	٧٥	٠	٦٢	١٣	٨١	٥٢
مستوى استغلال الطاقة الإنتاجية	٣٩	٥٢	٩	٦٠	٦٩	٣١	٧٦	٠	٩	٣٦	٥٥	٦٧	١٣	٦٣	٢٥	٥٨	٢١	٦٣	٥٨
أسعار المنتجات النهائية	٧٥	٢٢	٢٢	٢١	٩٢	٨	٧	٠	٢٩	٧١	٠	٢٢	٠	١٠٠	٠	٢٢	٢٩	٧١	٤٢
أسعار المدخلات الوسيطة	٢٨	٧٠	١	٥٨	٤٦	٤٦	٦٥	٠	٣٦	٦٤	٣٦	٦١	٠	٨٨	٠	٥٧	١٣	٨٨	٥٣
مستوى الأجور	٢١	٧٢	٧	٥٤	٣١	٦٢	٨	٥٧	١٨	٥٧	١٨	٤٧	٠	٧٥	٠	٦٧	٢٠	٨٠	٥٦
المدخلات الأساسية	٩	٧٦	١٥	٤٨	٣١	٥٤	١٥	٥٥	٩	٦٤	٢٧	٤٤	٠	١٠٠	٠	٥٤	١٩	٦٩	٥٢
الاستثمار	٢١	٧٢	٧	٥٤	٣١	٦٢	٨	٥٧	١٨	٥٧	١٨	٤٧	٠	٧٥	٠	٦٧	٢٠	٨٠	٥٦
التشغيل	٩	٧٦	١٥	٤٨	٣١	٥٤	١٥	٥٥	٩	٦٤	٢٧	٤٤	٠	١٠٠	٠	٥٤	١٩	٦٩	٥٢

جدول ٢ م: نتائج الاستبيان: ملخص التوقعات لكافة شركات العينة على المستوى القطاعي (يناير-فبراير-مارس ٢٠١٨)<sup>١</sup>

المؤشر	قطاع الصناعة التحويلية			قطاع التشييد والبناء			قطاع السياحة			قطاع النقل			قطاع الاتصالات			قطاع الخدمات المالية			
	أعلى	تأهت	أقل	أعلى	تأهت	أقل	أعلى	تأهت	أقل	أعلى	تأهت	أقل	أعلى	تأهت	أقل	أعلى	تأهت	أقل	
النمو الاقتصادي	٤٤	٤٧	٩	٦٢	٦٢	٨	٧١	٤٥	٥٥	٣٨	٦٥	٠	٥٨	٢٥	٥٧	٣٨	٢٣	٠	٦٢
النشاط الاقتصادي	٦١	٢٥	١٣	٦٩	٥٤	٣٨	٦٧	٦٤	٢٧	٩	٧١	٩	٦٤	٧٥	٨٠	٥٦	٤٤	٠	٧٠
الإنتاج	٦٤	٢٤	١٢	٧١	٦٢	٣١	٧١	٥٥	٣٦	٩	٦٧	٩	٦٣	٧٥	٧٨	٨١	١٩	٠	٨٤
المبيعات المحلية	٥٥	٢٠	٢٥	٦٣	٣٣	٣٣	٦٠	٦٠	٤٠	٥٠	٧١	٠	٥٠	٠	٣٣	٧٥	١٠٠	٠	١٠٠
الصادرات	٣٨	٤٩	١٢	٤١	٣١	٣١	٤١	٠	٥٠	٥٠	٣٣	٠	٣٦	٢٥	٤٠	٦٣	٣٨	٠	٢٧
المخزون	٣٦	٥٧	٧	٥٩	٣١	٣١	٥٧	٠	٦٤	٣٦	٦١	٠	٦٣	٧١	٠	٥٨	١٣	٨٨	٥٣
مستوى استغلال الطاقة الإنتاجية	٤٢	٥٤	٥	٦٢	٣٨	٦٢	٠	٦٢	٤٥	٥٥	٦٥	٠	٦٣	٢٥	٥٧	٢٥	٦٣	٧٥	٥٧
أسعار المنتجات النهائية	٥٠	٥٠	٠	٣٣	٤٦	٤٦	٠	٣٥	٠	١٠٠	٥٠	٠	٥٠	٤٣	٥٧	٣٦	٣٣	٦٧	٤٠
أسعار المدخلات الوسيطة	٦١	٣٩	٠	٧٢	٥٤	٤٦	٦٨	٠	٤٦	٣٦	٧٣	٠	٦٣	٥٠	٥٠	٦٧	٢٥	٧٥	٨٠
مستوى الأجور	٣٧	٦١	١	٦١	٣٨	٦٢	٠	٦٢	٤٥	٥٥	٥٨	٠	٦٣	٥٠	٥٠	٦٧	٣١	٦٩	٥٩
المدخلات الأساسية	٣١	٦٣	٦	٥٨	٣٨	٦٢	٠	٦٢	٤٥	٥٥	٥٨	٠	٦٣	٢٥	٥٤	١٣	٦٩	٦	٥٦
الاستثمار	٣٧	٦١	١	٦١	٣٨	٦٢	٠	٦٢	٤٥	٥٥	٥٨	٠	٦٣	٥٠	٥٠	٦٧	٣١	٦٩	٥٩
التشغيل	٣١	٦٣	٦	٥٨	٣٨	٦٢	٠	٦٢	٤٥	٥٥	٥٨	٠	٦٣	٢٥	٥٤	١٣	٦٩	٦	٥٦

<sup>١</sup> تمثل الأرقام نسبة إجمالي الردود. مجموع الردود بأعلى، ثابت، وأقل قد يختلف عن المائة نتيجة للتقريب.

<sup>٢</sup> مساوٍ للمتوسط البسيط لمؤشرات المتغيرات. للاطلاع على طريقة حساب المؤشر انظر المنهجية.

جدول م ٣: نتائج الاستبيان: ملخص الأداء السابق لكافة الشركات (وفقاً لحجمها) (أكتوبر-نوفمبر-ديسمبر ٢٠١٧)<sup>١</sup>

الشركات الصغيرة والمتوسطة		الشركات الكبيرة		الشركات الصغيرة والمتوسطة		الشركات الكبيرة		المتغير
النسبة المئوية	مؤشر <sup>٢</sup>	النسبة المئوية	مؤشر <sup>٢</sup>	النسبة المئوية	مؤشر <sup>٢</sup>	النسبة المئوية	مؤشر <sup>٢</sup>	
أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل	أعلى	أقل	
٤٥	٦٢	٤٦	٩	٥٣	٢٤	٥٢	٣	النمو الاقتصادي
٣٣	٤٢	٤٥	٦٧	٥٣	٢٤	٥٢	٦٧	النشاط الاقتصادي
٦٢	٧٠	٦٦	١٢	٥٢	٣٧	٧١	١٦	الإنتاج
٦١	٦٩	٦١	١٢	٥٣	٣٥	٧١	١٩	المبيعات المحلية
٦٠	٦٨	٦٠	١٥	٥٧	١٦	٦٤	٢٩	الصادرات
٤٠	٤٩	٤٠	١٠	٥٠	٢٢	٤٥	٢٦	المخزون
٢٩	٦٤	٢٩	٧	٥٠	٨	٣٥	١٠	مستوى استغلال الطاقة الإنتاجية
٣٦	٦٠	٣٦	٣	٦١	١٠	٣٩	٣	أسعار المنتجات النهائية
٤٥	٣٦	٤٥	٠	١٨	١	٦٦	٣	أسعار المدخلات الوسيطة
٦١	٧٢	٦١	٠	٥٩	١	١٩	٠	مستوى الأجور
٣٣	٦٥	٣٣	٢	٥٣	٩	٤٢	٣	المدخلات الأساسية
٣٢	٦٣	٣٢	٥	٥٠	١٤	١٠	١٠	الاستثمار
٣٢	٦٣	٣٢	٥	٥٠	١٤	١٠	١٠	التشغيل

<sup>١</sup> تمثل الأرقام نسبة إجمالي الردود. مجموع الردود بأعلى، ثابت، وأقل قد يختلف عن المائة نتيجة للتقريب.

<sup>٢</sup> مساو للمتوسط البسيط لمؤشرات المتغيرات. للاطلاع على طريقة حساب المؤشر انظر المنهجية.