

الرصيد الكبير من العملات الأجنبية، النمو الجيد، والدعم من الجهات الدولية المانحة يحمي مصر من العواقب السيئة

منى بدير

محلل اقتصادي أول

ت: +202 3300 5722

MBedeir@egy.primegroup.org

وفقاً للبنك المركزي المصري فإن مصر تقف على أرضية صلبة قادرة على حمايتها، أكثر من أي وقت مضى، من أية صدمات اقتصادية، بما في ذلك تفشي فيروس كورونا المستجد، وذلك بفضل العوامل التالية:

- 1) الرصيد القوي من احتياطي العملات الأجنبية، حيث وصل ما بحوزة البنك المركزي المصري من عملات أجنبية إلى 48.7 مليار دولار (ما يعادل أكثر من 8 أشهر واردات سلعية)، وذلك بنهاية فبراير 2020.
- 2) ارتفاع حجم السيولة بالعملات الأجنبية في القطاع المصرفي، متضمنة 23 مليار دولار من الأصول الأجنبية وبلغ صافي الأصول الأجنبية بالبنوك 7 مليار دولار بنهاية فبراير 2020.
- 3) محركات النمو التي تعتمد على قطاعات متنوعة.
- 4) الإصلاح الاقتصادي الناجح المدعوم بأجندة الإصلاح الجريئة لصندوق النقد الدولي التي وضعت المالية العامة على أساس أكثر استدامة وعززت الثقة بالعملة المحلية.
- 5) ما يتمتع به النظام المصرفي من رأس مال قوي.

إن انهيار أسعار النفط، وانخفاض الطلب على المنتجات البترولية بسبب إجراءات الإغلاق الجزئي، والانخفاض المتوقع في الواردات الاستهلاكية غير الأساسية، من المفترض أن يعوض انخفاض الصادرات. نحن نتشارك الرأي نفسه مع البنك المركزي [\(يرجى قراءة مذكرتنا الأخيرة عن ميزان المدفوعات\)](#) حول أن العجز التجاري لديه مساحة للانخفاض في هذه الأزمة. ستحصل الصادرات من غير الهيدروكربونات على بعض الدعم من ارتفاع أسعار الذهب (6% من إجمالي الصادرات المصرية)، بالإضافة إلى ذلك، ستتاح للصادرات من المواد الغذائية الخام فرصة للنمو في وقت تؤثر فيه عملية الإغلاق والتدابير الحكومية المشددة على قدرة المنافسين للصادرات المصرية. علاوة على ذلك، من المتوقع أن تنخفض السلع الاستهلاكية، التي تمثل 20% من إجمالي الواردات، بسبب ضعف الطلب.

السفر والتحويلات الأكثر تأثراً بالأزمة. ومع ذلك، فإن البنك المركزي لا يزال يرى أنه يمكن إدارة الأزمة، حيث من المفترض تعويض الانخفاض المتوقع في إيرادات السياحة وبشكل جزئي عن طريق انخفاض نفقات السفر. أيضاً، من المفترض أن يساعد الدعم المقدم من صندوق النقد الدولي في تمويل النقص في إيرادات العملات الأجنبية بالحساب الجاري في الدولة.

من وجهة نظرنا، يمكن التحكم في الأزمة على المدى القصير، حيث يمكن للدولة الاعتماد على أرصدها الخارجية والدعم من العديد من الجهات الدولية المانحة لتخفيف الانخفاض الحاد في إيرادات العملات الأجنبية بالوقت الحالي. يبلغ الرصيد الحالي من العملات الأجنبية في البنك المركزي 36.4 مليار دولار، والتي لا تزال تغطي حوالي 7 أشهر واردات سلعية. ونظراً لأن مدة الأزمة الحالية لا تزال تمثل خطراً كبيراً، لم يكن من الواضح بالنسبة لنا كيف يقوم البنك المركزي بتقييم طول فترة الاضطرابات العالمية التي أحدثها الفيروس والتأثير الأطول من المتوقع للأزمة.

كانت سياسة سعر الصرف متسقة مع استراتيجية البنك المركزي للاعتماد على أرصدته للتخفيف من أثر الأزمات الطارئة، مثل كوفيد-19. يهدف البنك المركزي لحماية العملة المحلية من المضاربة والقضاء على أية محاولة للدولرة قد تنجم عن حالة الخوف وعدم اليقين. أكد البنك المركزي أيضاً على أن هذه السياسة لم تتراكم بها الاختلالات، على العكس تماماً مما حدث في 2016. لا يوجد خطر من أي تعديلات على سعر الصرف مستقبلاً.

من وجهة نظرنا، كان لدى البنك المركزي القدرة والأسباب للحفاظ على استقرار العملة المحلية في مثل هذه الأحداث الكارثية، وعندما اشتد الأمر بدأ البنك المركزي في الموازنة بين التكلفة ومخاطر انخفاض قيمة العملة. في هذا الصدد، علينا أن نضع في اعتبارنا أن البنك المركزي يتعامل مع أزمة معقدة مع فترة ممتدة، ومخاطر عدم يقين تؤثر على: (1) إيرادات العملات الأجنبية، (2) الرصيد من العملات الأجنبية في البنك المركزي والقطاع المصرفي، (3) تدفقات رأس المال، و(4) شروط الاقتراض في الأسواق العالمية. من المفترض أن يقوم البنك المركزي بفحص كيف تؤثر كل من هذه العوامل على تحركات أسعار الصرف، تكلفة الاستيراد، وتكاليف خدمة الدين.

في هذا الصدد، سيقوم البنك المركزي المصري بما يلي: (1) الاعتماد بشكل أكبر على التمويل من أكثر من جهة للتخفيف من حدة الأزمة، بما في ذلك استخدام أدوات التمويل السريع (RFI)، واتفاقية الاستعداد الائتماني (SBA) الخاصة بصندوق النقد الدولي، نظراً لانخفاض تكلفتها وطول فترات استحقاقها، (2) تجديد الودائع الخليجية، والتي تمثل 15% من إجمالي الديون الخارجية، و(3) تنويع أدوات التمويل الخارجي.

لا تزال التوقعات بعودة الأجانب إلى سوق أدوات الدين المحلية ممكنة. أقر البنك المركزي بأن الدولة خسرت 17 مليار دولار من الاستثمارات الأجنبية في سوق الدين المحلي خلال الشهرين الماضيين. وقد تراجعت موجة التدفقات الخارجية منذ ذلك الحين، وتمكن البنك المركزي من الموازنة بين الاضطرابات الناجمة عن هذا التوقف المفاجئ دون التعرض لانخفاض حاد ومكلف في سعر الصرف على عكس معظم أقرانه بالأسواق الناشئة.

تشارك مع البنك المركزي المصري التوقعات الإيجابية لحركة رأس المال المستقبلية، وذلك بفضل أربعة عوامل أساسية يعتمد عليها المستثمرون الأجانب في قراراتهم وهي:

1) عوامل أساسية كلية مواتية قامت مصر ببنائها على مدى السنوات الأربعة الماضية، بفضل الإصلاحات التي تم تنفيذها بنجاح.

2) النمو الاقتصادي المتوقع، حيث من المتوقع أن تتفوق مصر على أقرانها من بلدان الأسواق الناشئة لتحافظ على مستوى نموها ضمن المنطقة الإيجابية.

3) فروق العائد المتوقعة، والتي لا تزال أيضاً جيدة بالنسبة لمصر نظراً لبيئة الفائدة المنخفضة بالوقت الحالي في الدول المتقدمة وبيئة التضخم المستقرة محلياً.

4) الجدارة الائتمانية المتصورة لمصر، حيث حافظت وكالات التصنيف الائتماني مؤخراً على تصنيفاتها مع نظرة إيجابية. بدأت معدلات مبادلة مخاطر الائتمان في مصر لـ 5 سنوات في إظهار بعض التحسن بعد الإعلان عن حزمة دعم صندوق النقد الدولي.

في الآونة الأخيرة، انخفض العائد على السندات الدولية المصرية لمدة 10 سنوات من 10.5% بحلول نهاية مارس إلى 7% حالياً، مما يمهد الطريق للحكومة للاستفادة من الأسواق الدولية عندما تحتاج إلى ذلك دون تحمل تكلفة عالية بشكل كبير.

برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المرامي

العضو المنتدب

تليفون: +202 3300 5622

SElmaraghy@egy.primegroup.org

المبيعات

محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: +202 3300 5784

MEzzat@egy.primegroup.org

محمد عشموي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

MAshmawy@egy.primegroup.org

عماد الصافوري

مدير

ت: +202 3300 5624

EElsafoury@egy.primegroup.org

شوكت رسلان

مدير فرع مصر الجديدة

ت: +202 3300 5110

SRaslan@egy.primegroup.org

محمد الحناوي

مدير فرع مدينة نصر

ت: +202 3300 5166

MElhenawy@egy.primegroup.org

نشوى أبو العطا

مدير فرع الإسكندرية

ت: +202 3300 5173

NAbuelatta@egy.primegroup.org

عمرو علاء، CFTe

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: +202 3300 5609

AAlaa@egy.primegroup.org

محمد المتولي

مدير

ت: +202 3300 5610

MElmetwaly@egy.primegroup.org

الفروع

| الإسكندرية | مدينة نصر | مصر الجديدة |
|--|--|---|
| 7 شارع ألبرت الأول سموحة، الإسكندرية مصر | 9 شارع البطراوي مدينة نصر، القاهرة مصر | 7 ميدان الحجاز مصر الجديدة، القاهرة مصر |
| ت: +202 3300 8170 ف: +202 3305 4622 | ت: +202 3300 8160 ف: +202 3305 4622 | ت: +202 2777 0600 ف: +202 2777 0604 |

المركز الرئيسي

برايم لتداول الأوراق المالية ش.م.م.

ترخيص الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 179.

عضو بالبورصة المصرية.

2 شارع وادي النيل، برج الحرية، الدور السابع

المهندسين، الجيزة

مصر

ت: +202 3300 5700/770/650/649

ف: +202 3760 7543

إخلاء المسؤولية

المعلومات التي وردت في هذا التقرير لا علاقة لها بأية أهداف استثمارية معينة أو بموقف مالي أو نصائح خاصة لمستخدمي التقرير، سواء اطلعوا عليها بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع إلكترونية متخصصة في هذا الشأن، ويُنشر هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أداه مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعرية تعد مجرد مؤشرات. ليس على الشركة مسؤولية ولا ضمان حول دقة وصحة وتمام البيانات الواردة في هذا التقرير. النتائج الماضية ليست بالضرورة مؤشرات حول الوضع المستقبلي، فقد يؤثر التغير في أسعار الصرف على أي سعر أو قيمة واردة في هذا التقرير. لا تُلزم كافة البيانات الواردة في هذا التقرير قارئها باعتبارها بديلاً عن وسائلهم الخاصة للقيام بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فروضهم وأحكامهم، وكافة الآراء الواردة قد تكون محللاً للتغير حتى من داخل الأقسام الأخرى لبرايم نظراً لطبيعة الفروض المستخدمة، ولا تتحمل برايم أية مسؤولية حول تعديل هذه البيانات أو الحفاظ عليها. مجموعة برايم، بكافة مديريها وموظفيها وكافة العاملين بها والعملاء قد يكون أو كان لديهم مصالح أو لديهم مواقف طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو العملات المشار إليها في التقرير وقد يقوموا بعمليات بيع أو شراء لها لمصلحتهم أو نيابة عن الغير في أي وقت. لا تتحمل مجموعة برايم أو أي من كياناتها أو موظفيها أي مسؤولية قانونية عن أي خسائر أو تلف ينتج عن إتباع هذا التقرير أيًا كانت وسيلة الاطلاع عليه سواء بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع متخصصة بهذا الشأن، وتفرض عدد من اللوائح والقوانين عدداً من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يعني هذا الإبراء بأي حال من الأحوال حداً أو تضيقاً لحقوق أي شخص قد يمتلكها في ضوء هذه اللوائح أو القوانين. علاوة على ذلك فإن مجموعة برايم أو أية من شركاتها قد تربطها أو ربطتها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.

جميع الحقوق محفوظة © 2020 مجموعة برايم، ويحظر نشر أو توزيع هذا التقرير بدون إذن مسبق من المجموعة.