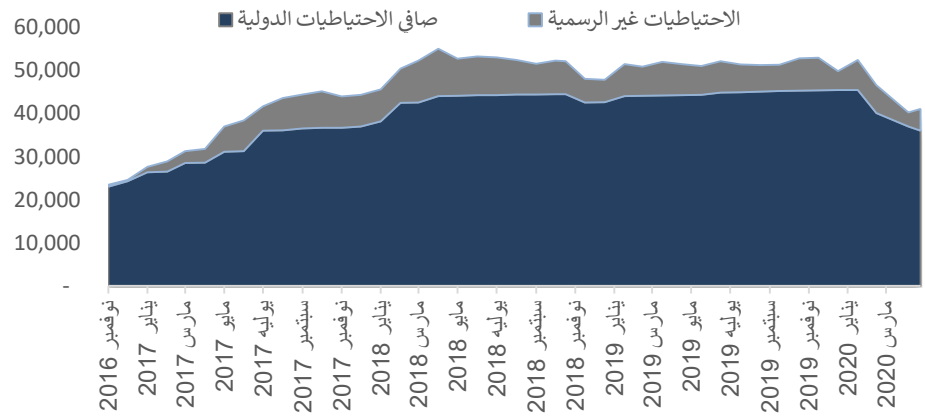
# حائط صد وتخفيض معتدل في سعر الصرف: وصفة المركزي المصري لمواجهة جائحة كوفيد-19

**منى بدير**
محلل اقتصادي أول
ت: 5722 3300 202+
MBedeir@egy.primegroup.org

**تراجع صافي الاحتياطيات الدولية بمعدل أبطأ، والاحتياطيات غير الرسمية تتلقى دَفْعَة من أداة التمويل السريع (RFI) من صندوق النقد الدولي:** تراجع صافي الاحتياطيات الدولية في مصر بمقدار 1.03 مليار دولار في مايو 2020 على خلفية التراجع الكبير في تدفقات العملات الأجنبية من مصادرها الرئيسية للدولة وهي السياحة وتحويلات العاملين بالخارج، وذلك بسبب جائحة كورونا. وبالرغم من ذلك تحسنت الاحتياطيات غير الرسمية عن طريق بعض التدفقات الإضافية من أداة التمويل السريع (RFI) لصندوق النقد الدولي، لتصل إلى 1.8 مليار دولار. **وهذا يعني من الناحية الفنية أن إجمالي الاحتياطيات الدولية زادت بقيمة 800 مليون دولار.** نلاحظ أن مصر نجحت في استغلال سوق السندات الدولية من خلال بيع سندات بقيمة 5 مليار دولار بنهاية مايو 2020، ومع ذلك، يبدو أن أرقام شهر مايو لم تعكس هذه التدفقات، ومن المفترض أن تظهر في قراءة يونيو. علاوة على ذلك سوف تتلقى مصر 5.2 مليار دولار، بموجب اتفاقية استعداد ائتماني (SBA) من صندوق النقد الدولي بعد التوصل إلى اتفاق على مستوى الخبراء بنهاية الأسبوع الماضي. كما تسعى الدولة للحصول على 4 مليار دولار أخرى من مؤسسات أخرى متعددة الأطراف.

**شكل 1: تمويل جديد يخفف من آثار كوفيد-19 على الاحتياطيات الدولية**

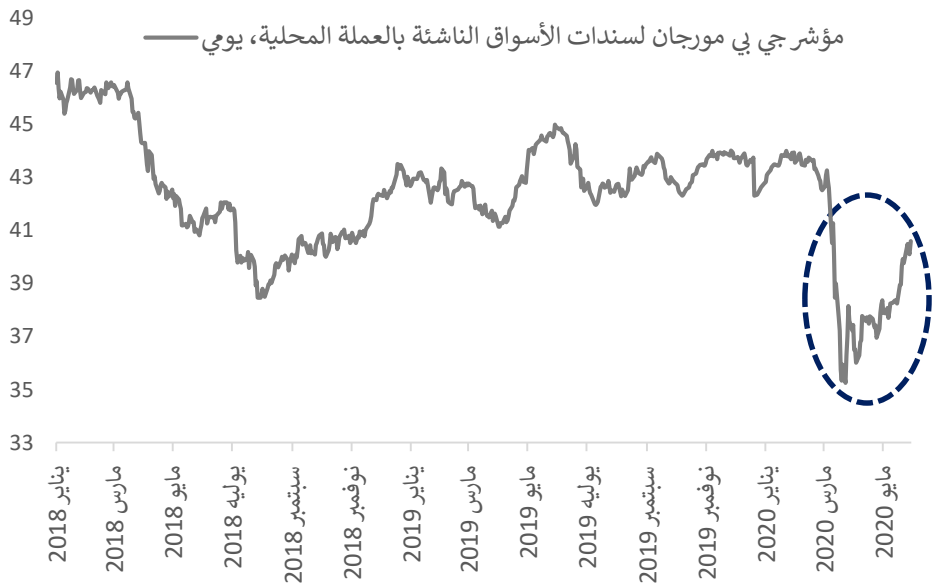



المصدر: البنك المركزي المصري.

**البنك المركزي يتخذ خطوات استباقية نحو بناء المزيد من الملاذات المرنة لحماية الاقتصاد من حالة عدم اليقين الممتدة:** بلغ إجمالي الاحتياطيات (الرسمية وغير الرسمية) بالوقت الحالي 41 مليار دولار، وهو ما يغطي ما يزيد على 7.8 شهر من الواردات و3.6 مرة من الديون الخارجية قصيرة الأجل. علاوة على ذلك، فإن الديون التي من المتوقع أن تتلقاها مصر حتى نهاية العام المالي 2020 (من المتوقع أن تصل إلى 14.2 مليار دولار) من المفترض ان تكون كافية لتغطية التزامات خدمة الدين على كل من الديون قصيرة الأجل وطويلة الأجل (من المتوقع أن تصل إلى 12 مليار دولار في النصف الثاني من العام المالي 2020، وفقاً لتقرير الوضع الخارجي للاقتصاد المصري الصادر عن البنك المركزي المصري في سبتمبر 2019). وبالرغم من ذلك، من المرجح أن يختار البنك المركزي تمديد المواعيد النهائية لاستحقاق معظم الديون، بما في ذلك ودائع دول مجلس التعاون الخليجي التي تمثل 51% من إجمالي خدمة الديون طويلة الأجل (4.7 مليار دولار) في النصف الثاني من العام المالي 2020. من وجهة نظرنا، يمكننا أن نقول إن البنك المركزي يحاول وبحذر بناء حائط صد من الملاذات الخارجية تُمكنه من: (1) تخفيف بعض الضغط على سعر صرف الجنيه مقابل الدولار، وذلك نظراً لعبء الدين الخارجي المتزايد، (2) تنويع ملف الدين الخارجي، و(3) الحفاظ على حد كافٍ من الاحتياطيات الأجنبية.

**انخفاض متوسط في قيمة الجنيه مدفوعاً بالارتفاع في العجز بالحساب الجاري، وانتعاش أسرع من المتوقع للتدفقات النقدية الأجنبية:** نحن نتوقع ارتفاع عجز الحساب الجاري بنسبة 11% إلى 12 مليار دولار في العام المالي 2020 أو ما نسبته 3.5% من الناتج المحلي الإجمالي، متراجعاً وبشكل طفيف مقارنةً بـ 3.6% المسجلة في العام المالي 2019. كما نتوقع كذلك عدم تعافي السياحة والتحويلات الخارجية قبل النصف الثاني من العام المالي 2021 (يناير – يوليو 2021). وهذا من شأنه أن يُبقي العملة المحلية تحت ضغوط شديدة. وبالرغم من ذلك، فمن المتوقع عودة التدفقات النقدية إلى سوق الدين المحلي مرة أخرى في النصف الأول من العام المالي 2021. أظهر مؤشر جي بي مورجان لسندات الأسواق الناشئة بالعملة المحلية اتجاهاً تصاعدياً منذ مايو، مما يعكس نمواً في شهية الأجانب للأصول ذات العائد المرتفع، وذلك على خلفية (1) أسعار فائدة منخفضة بشكل كبير في الاقتصادات المتقدمة، (2) حركة تصحيح في أسعار صرف العملات في معظم الأسواق الناشئة، (3) توقعات بضعف الدولار، (4) توسع كبير في ميزانية البنك الفيدرالي، و(5) مؤشرات أفضل بالأسواق الناشئة من حيث أوضاعها الخارجية مقارنةً بالعام 2008، وهو ما يقودنا إلى الاعتقاد بأن توقف التدفقات الأجنبية لن يظل طويلاً مقارنة بما كان عليه في السابق. إن العائد الحقيقي المربح على أدوات الدين المحلية بالوقت الحالي في مصر، والتحركات التصحيحية الأخيرة في سعر الصرف، والأموال التي حصلت الدولة عليها من صندوق النقد الدولي كلها أمور من المفترض أن تضع مصر في مصاف الدول الناشئة كوجهة لجذب تدفقات رؤوس الأموال. **من المفترض أن يدعم انتعاش التدفقات تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وجهة نظرنا بأن سعر الصرف سوف ينخفض بشكل معتدل خلال العام 2020 ومن المتوقع أن يصل إلى 16.8 جم مقابل الدولار بنهاية العام 2020.**

**شكل 2: التدفقات الرأسمالية إلى الاقتصادات الناشئة تعطي إشارات على التعافي**




المصدر: بلومبرج.

# برايم لتداول الأوراق المالية


## شوكت المراغي

العضو المنتدب

تليفون: 5622 3300 202+

SElmaraghy@egy.primegroup.org

## المبيعات

### محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: 5784 3300 202+

MEzzat@egy.primegroup.org

### عماد الصافوري

مدير

ت: 5624 3300 202+

EElsafoury@egy.primegroup.org

### محمد عشماوي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: 5612 3300 202+

MAshmawy@egy.primegroup.org

### شوكت رسلان

مدير فرع مصر الجديدة

ت: 5110 3300 202+

SRaslan@egy.primegroup.org

### عمرو علاء، CFTe

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: 5609 3300 202+

AAlaa@egy.primegroup.org

### محمد الحناوي

مدير فرع مدينة نصر

ت: 5166 3300 202+

MElhenawy@egy.primegroup.org

### محمد المتولي

مدير

ت: 5610 3300 202+

MElmetwaly@egy.primegroup.org

### نشوى أبوالعطا

مدير فرع الإسكندرية

ت: 5173 3300 202+

NAbuelatta@egy.primegroup.org

## 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: 5700/770/650/649 3300 202+

ف: 7543 3760 202+

## الفروع

### مصر الجديدة

7 ميدان الحجاز

مصر الجديدة، القاهرة

مصر

ت: 0600 2777 202+

ف: 0604 2777 202+

### مدينة نصر

9 شارع البطراوي

مدينة نصر، القاهرة

مصر

ت: 8160 3300 202+

ف: 4622 3305 202+

### الإسكندرية

7 شارع ألبرت الأول

سموحة، الإسكندرية

مصر

ت: 8170 3300 202+

ف: 4622 3305 202+


## إخلاء المسئولية


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 سعريه تعد مجرد مؤشرات. ليس على الشركة مسئولية 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 قارئيها اعتبارها بديلاً عن وسائلهم الخاصة للقيام بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فروضهم وأحكامهم، وكافة الآراء الواردة قد تكون محلا للتغير حتى من داخل الأقسام الأخرى لبرايم نظرا لطبيعة الفروض المستخدمة، ولا تتحمل برايم أية مسئولية 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 مسئوليه قانونية عن أي خسائر أو تلف ينتج عن إتباع هذا التقرير أياً كانت وسيلة الاطلاع عليه سواء بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع متخصصة بهذا الشأن، وتفرض عدد من اللوائح والقوانين عددا من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يعنى هذا الإبراء بأي حال من الأحوال حدا أو تضييقا 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.