

## تآكل المكاسب المحققة في الحساب الجاري بسبب الضعف في الحساب المالي

منى بدير

محلل اقتصادي أول

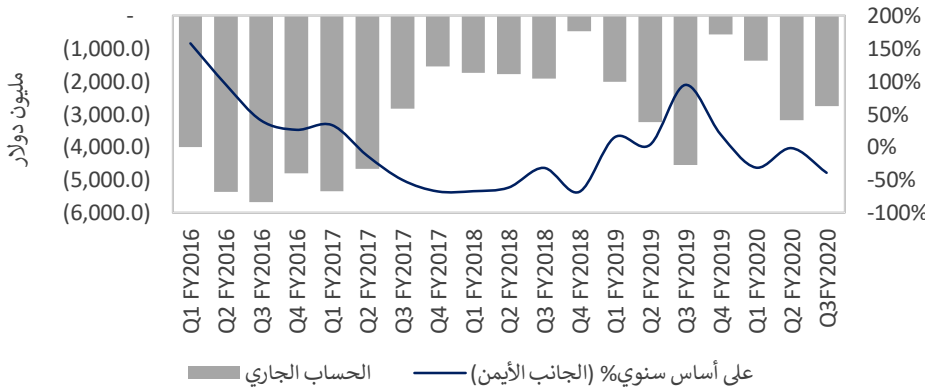
ت: +202 3300 5722

[MBedeir@egy.primegroup.org](mailto:MBedeir@egy.primegroup.org)

**تراجع عجز الحساب الجاري بنسبة 39% على أساس سنوي في العام المالي 2019/20 وذلك بسبب التحسن في عجز الميزان التجاري والتحويلات . انكمش العجز في الحساب الجاري في مصر بالربع الثالث 2019/20 إلى 2.8 مليار دولار، وهو ما يرجع وبشكل رئيسي إلى تراجع العجز في الميزان التجاري بنسبة 10.9% على أساس سنوي، وسانده في ذلك ارتفاع تحويلات العاملين بالخارج بنسبة 27.6% . الجدير بالذكر أن الربع الثالث 2019/20 لم يشهد سوى شهر واحد فقط في أزمة كوفيد-19، عندما بدأت إجراءات الإغلاق وحظر السفر عالمياً ومحلياً، وبالتالي، فإن ذروة الأزمة تتركز في الواقع في الربع الرابع 2019/20، بينما أرقام الربع الثالث 2019/20 لم تعكس بشكل كامل تأثير التداعيات الاقتصادية لكوفيد-19 على ميزان الحساب الخارجي. وبالرغم من ذلك، كان تأثير الاضطراب الناتج عن فيروس كورونا المستجد كبيراً للغاية على كل من السياحة والحساب المالي، حيث أدى انخفاضهما إلى دفع الميزان الكلي للتراجع إلى منطقة العجز بقيمة 5.5 مليار دولار في الربع الثالث 2019/20 مقارنة بفائض كلي بقيمة 1.4 مليار دولار في الربع الثالث 2018/19.**

**تراجع عجز الميزان التجاري نتيجة انخفاض في العجز التجاري النفطي وغير النفطي. استمر العجز التجاري غير النفطي في التراجع للربع الرابع على التوالي، وانخفض 7% على أساس سنوي وذلك لنمو حجم الصادرات بنسبة 7% على أساس سنوي وتراجع الواردات بنسبة 3.2% على أساس سنوي. ارتفاع أسعار الذهب ساهم في دعم صادرات الذهب، ووفقاً للبنك المركزي المصري، فإن الزيادة المسجلة في الصادرات كانت مدعومة أيضاً من صادرات أجهزة الإرسال التلفزيونية والأدوية والمركبات العضوية وغير العضوية. على الرغم من الانخفاض بنسبة 8.9% في الصادرات النفطية على أساس سنوي، تراجع العجز التجاري النفطي إلى 40 مليون دولار مقارنة بـ 445 مليون دولار بسبب انخفاض الواردات النفطية بنسبة 21.3%.**

**شكل 1: تراجع عجز الحساب الجاري بالربع الثالث 2019/20 على أساس سنوي وربع سنوي**

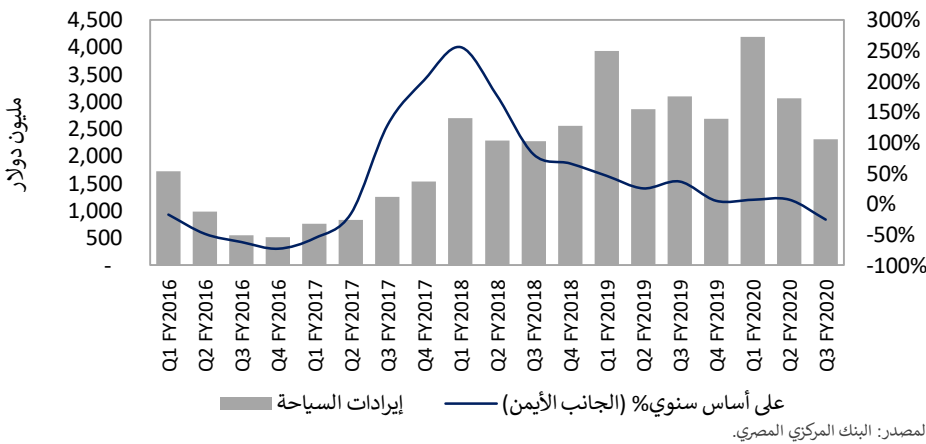


المصدر: البنك المركزي المصري.

**بالرغم من أن التشدد في الإجراءات الاحترازية كان في شهر مارس فقط، إلا أن تأثيره على السياحة كان واضحاً. تراجعت العائدات من السياحة للمرة الأولى على أساس سنوي منذ الربع الثاني 2017 وبنسبة 11.1% على أساس سنوي، مسجلة 2.3 مليار دولار في الربع الثالث 2019/20. ومع الأخذ في الاعتبار النمط الموسمي لوصول السائحين بالربع الثالث من العام المالي، وهو منخفض نسبياً مقارنة بنهاية العام وأشهر الصيف، لا زلنا نرى أن الضغط على عائدات السياحة ستكون أكبر في الربع الرابع 2019/20.**

**تحويلات العاملين بالخارج لازلت قوية ولكن ذلك لن يدوم طويلاً.** ارتفعت تحويلات العاملين بالخارج بنسبة 27.6% بالربع الثالث 2019/20 وهو أسرع معدل نمو لها على أساس سنوي منذ الربع الأول من 2018، مسجلة 7.9 مليار دولار، مقارنة بـ 6.1 مليار دولار في الربع نفسه من العام السابق. وفقاً للبنك المركزي ارتفعت التحويلات بنسبة 33% في الشهرين الأولين من الربع الثالث 2019/20، حيث بلغت 5.2 مليار دولار، وهو ما يعني أن التحويلات في مارس بلغت قاربت المليار دولار، وهي بذلك لا تزال تحوم حول المتوسط الشهري للتحويلات. وبالرغم من ذلك، فإن التأثير الكبير لجائحة كورونا على دول مجلس التعاون الخليجي، والإجراءات الاحترازية المعلنة من قبل المملكة العربية السعودية، والتراجع في أسعار النفط، يُعد بمثابة العاصفة التي ستحدد اتجاه التوقعات لأرقام التحويلات.

**شكل 2: سجلت عائدات السياحة أدنى مستوى لها منذ الربع الثالث 2018**



**التدفقات النقدية الخارجية والانخفاض الكبير في الاستثمارات الأجنبية المباشرة، دفعا الميزان الكلي تجاه العجز، على الرغم من تراجع العجز في الحساب الجاري.** سجل الحساب المالي تدفقات نقدية خارجية قدرها 1.06 مليار دولار في الربع الثالث 2019/20 مقارنة بـ 6.5 مليار دولار تدفقات داخلية صافية. تسببت موجة البيع في الأسواق الناشئة على خلفية اضطرابات كوفيد-19 إلى تدفقات نقدية خارجية صافية بقيمة 8 مليار دولار مقارنة بدفقات نقدية داخلية بقيمة 6.9 مليار دولار في الربع نفسه من العام السابق. في خلال شهرين أدى ابتعاد المستثمرين عن المخاطرة إلى خروج 17 مليار دولار من أدوات الدين للخزانة المقومة بالعملة المحلية، وذلك قبل أن تبدأ الدولة في استعادة جزء من خسائرها بحلول منتصف يونيو 2020. والمثير للدهشة، أن تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة انخفضت بشكل حاد وبنسبة بلغت 58.5% على أساس سنوي إلى 970 مليون دولار مقارنة بـ 2.3 مليار دولار في نفس الفترة من العام السابق. وفقاً للبنك المركزي فإن حالة عدم اليقين المتزايدة والناجمة عن جائحة كورونا قد أثرت وبشكل كبير على خطة المستثمرين الأجانب. وبالرغم من ذلك، لا زلنا في حيرة بشأن الانخفاض الكبير في الاستثمارات الأجنبية المباشرة، خاصة أن الأزمة بلغت ذروتها فقط في الربع الرابع 2019/20.

**أهم ما يمكن استنتاجه**

- 1) أن العجز التجاري لديه مجالاً أكبر للتراجع في الربع الرابع 2019/20، حيث إن انخفاض الطلب على المنتجات البترولية خلال إجراءات الإغلاق الجزئي والانخفاض المتوقع في واردات السلع الاستهلاكية الكمالية من شأنه أن يعوض انخفاض الصادرات.
- 2) نتوقع أن تصل إيرادات السياحة بنهاية العام 2019/20 عند مستوى 10.5 مليار دولار تقريباً (مقابل 15 مليار دولار قبل كوفيد-19)
- 3) نتوقع أن يتحول الميزان الكلي إلى فائض في الربع الرابع 2019/20 بسبب الدعم المالي من صندوق النقد الدولي.

## برايم لتداول الأوراق المالية

### شوكت المراغي

العضو المنتدب

تليفون: +202 3300 5622

[SElmaraghy@egy.primegroup.org](mailto:SElmaraghy@egy.primegroup.org)

### المبيعات

#### محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: +202 3300 5784

[MEzzat@egy.primegroup.org](mailto:MEzzat@egy.primegroup.org)

#### محمد عشموي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

[MAshmawy@egy.primegroup.org](mailto:MAshmawy@egy.primegroup.org)

#### عمرو علاء، CFTe

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: +202 3300 5609

[AAalaa@egy.primegroup.org](mailto:AAalaa@egy.primegroup.org)

#### محمد المتولي

مدير

ت: +202 3300 5610

[MElmetwaly@egy.primegroup.org](mailto:MElmetwaly@egy.primegroup.org)

#### عماد الصافوري

مدير

ت: +202 3300 5624

[EElsafoury@egy.primegroup.org](mailto:EElsafoury@egy.primegroup.org)

#### شوكت رسلان

مدير فرع مصر الجديدة

ت: +202 3300 5110

[SRaslan@egy.primegroup.org](mailto:SRaslan@egy.primegroup.org)

#### محمد الحناوي

مدير فرع مدينة نصر

ت: +202 3300 5166

[MElhenawy@egy.primegroup.org](mailto:MElhenawy@egy.primegroup.org)

#### نشوى أبو العطا

مدير فرع الإسكندرية

ت: +202 3300 5173

[NAbuelatta@egy.primegroup.org](mailto:NAbuelatta@egy.primegroup.org)

#### عمرو حسين الألفي، CFA

رئيس قسم البحوث

ت: +202 3300 5724

[AElalfy@egy.primegroup.org](mailto:AElalfy@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 أداة 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.