

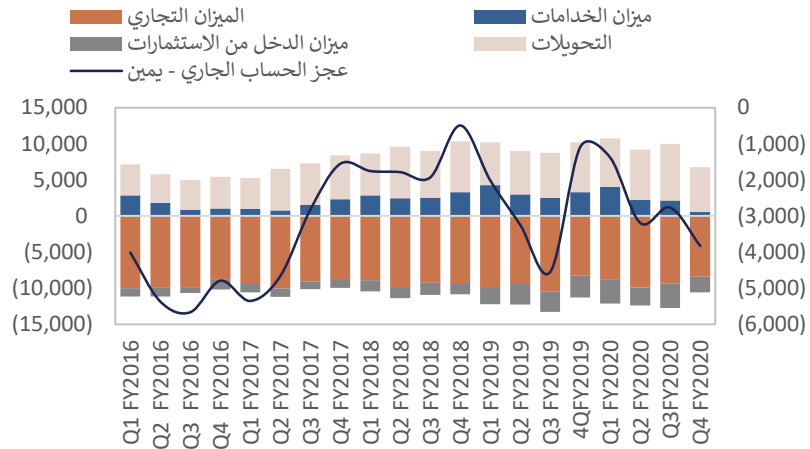
منى بدير

محلل اقتصادي أول

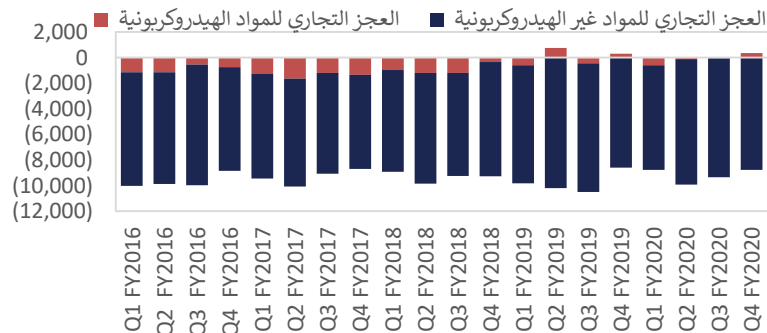
T +202 3300 5722

MBedeir@egy.primegroup.org

شكل 1: رصيد التحويلات يخفف من تأثير كوفيد-19 على عجز الحساب الجاري (مليون دولار)



شكل 2: الميزان التجاري للمواد الهيدروكربونية يحقق فائضاً لأول مرة في 12 شهراً (مليون دولار)



المصدر: البنك المركزي المصري، بحوث برايم.

الأمر لم يكن بالصعوبة المتوقعة ولكن العيون كلها على الثغرات

(3) انخفض فائض الخدمات بشكل حاد بنسبة 83% على أساس سنوي إلى 550 مليون دولار فقط. كان هذا التراجع الحاد مدفوعاً بشكل أساسي بضعف إيرادات السياحة بنسبة 90% والتي سجلت 305 مليون دولار فقط. جاء ذلك في الوقت الذي لم تستقبل البلاد أي سائح على الإطلاق في أبريل، وفقاً لما ذكره الجهاز المركز للتعبئة العامة والإحصاء. كما انخفضت إيرادات قناة السويس بنسبة 7.7% على أساس سنوي.

(4) لا يزال التأثير على تحويلات المغتربين متأخراً. فبعد أن نمت بنسبة 4% على أساس سنوي لتصل إلى 6.2 مليار دولار، من المتوقع أن تنخفض تحويلات المغتربين في العام المالي 2021.

على الرغم من الانخفاض في صافي الاستثمار الأجنبي المباشر ومحفظة الاستثمارات، ارتفع صافي التدفقات النقدية الداخلة للحساب المالي، بفضل صافي الاقتراض: سجل الحساب المالي صافي تدفقات نقدية داخلية قدره 1.35 مليار دولار، مرتفعاً من 1.25 مليار دولار في العام السابق. ومع ذلك، انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 11% على أساس سنوي إلى 1.5 مليار دولار في الربع الرابع من العام المالي 2020، وانخفضت محفظة الاستثمارات الأجنبية بشكل حاد بنسبة 80% إلى 637 مليون دولار فقط. واجهت مصر نوبة شرسية من التدفقات الرأسمالية الخارجة منذ منتصف مارس، حيث خسرت 17 مليار دولار من سوق الدين المحلي. ومع ذلك، فإن الانتعاش في تدفقات رؤوس الأموال المستفيدة من فوارق أسعار الفائدة كان أسرع من المتوقع حيث بدأت البلاد في تلقي تدفقات رأسمالية في يونيو. كان على الحكومة المصرية التعامل مع صندوق النقد الدولي من خلال أداة التمويل السريع (2.8 مليار دولار تم صرفها في يونيو 2020) لمعالجة تأثير أزمة كوفيد-19 على الموقف الخارجي للبلاد. علاوة على ذلك، مُنحت مصر تسهيلات ائتمانية بقيمة 5.2 مليار دولار في يونيو 2020. ومع ذلك، لم يتم استلام الشريحة الأولى البالغة ملياري دولار إلا في يوليو 2020.

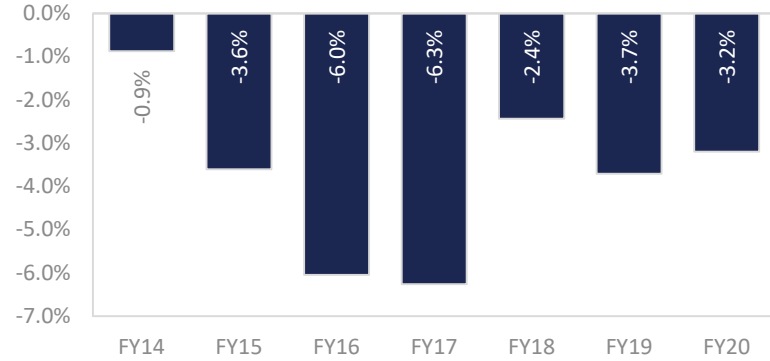
كافح الاقتصاد جائحة كوفيد-19 مدعوماً بالتحويلات المرنة وانخفاض أسعار السلع العالمية: تماشياً مع توقعاتنا، كان تأثير كوفيد-19 على الميزان التجاري النفطي في مصر بشكل إيجابي نسبياً نظراً للانخفاض الكبير في أسعار النفط في الربع الرابع من العام المالي 2020 وتراجع الطلب على الواردات. وفي الوقت نفسه، وقع ميزان الخدمات (السياحة بشكل أساسي) تحت ضغط إجراءات الإغلاق وحظر السفر، مسجلاً أداءه الأسوأ منذ الهجوم الإرهابي على الطائرة الروسية في عام 2015. تحويلات المغتربين المالية تحدد التوقعات وظلت صامدة.

اتسع نطاق العجز بالحساب الجاري بشكل حاد مع الانخفاض الكبير في السياحة الذي كان أكبر من أن يتم تعويضه: ارتفع عجز الحساب الجاري لمصر إلى 3.8 مليار دولار في الربع الرابع من العام المالي 2020 من 1.1 مليار دولار في العام السابق. باستثناء تحويلات العاملين، عكست أرقام الربع الرابع من العام الماضي 2020 تأثير التداعيات الاقتصادية لكوفيد-19 على الميزان الخارجي كما يلي:

(1) ارتفع العجز التجاري بشكل طفيف بنسبة 1.4% على أساس سنوي على خلفية انخفاض بنسبة 28% على أساس سنوي في الصادرات والتي فاقت انخفاض الواردات بنسبة 13%.

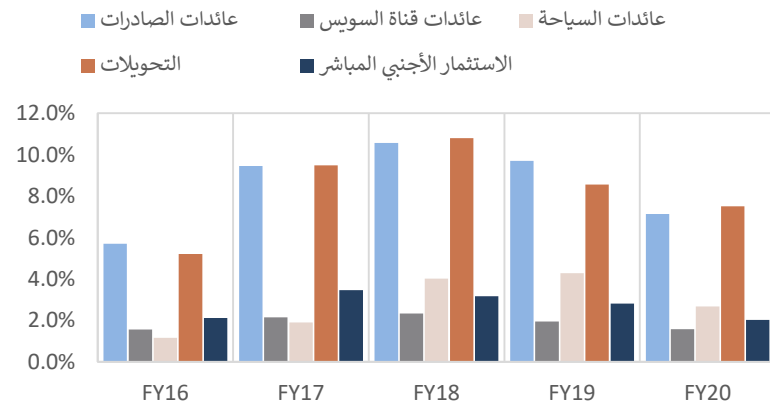
(2) كان تأثير الأزمة على الميزان التجاري متبايناً. سجل الميزان التجاري للمواد الهيدروكربونية فائضاً بمقدار 352 مليون دولار وهو أعلى بقليل من فائض قدره 303 مليون دولار في العام السابق. ويعزى التحسن في الميزان التجاري للمواد الهيدروكربونية بشكل أساسي إلى انخفاض أسعار النفط وانخفاض الطلب على واردات الوقود بسبب إجراءات الإغلاق. استأنفت الحكومة استيراد منتجات الوقود في يوليو 2020 بعد تعليق الواردات بعد أن أصبحت مكتفية ذاتياً خلال معظم الربع الرابع من العام المالي 2020. وفي الوقت نفسه، اتسع العجز التجاري للمواد غير الهيدروكربونية بنسبة 2% على أساس سنوي بسبب انخفاض سنوي بنسبة 6% في الصادرات وانخفاض طفيف في الواردات بنسبة 0.8% فقط.

شكل 3: عجز الحساب الجاري كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي لا يزال يتراجع على الرغم من الأزمة



المصدر: البنك المركزي المصري، بحوث برايم.

شكل 4: الإيرادات بالعملية الأجنبية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي توضح الأهمية الكبيرة لتحويلات المغتربين



المصدر: البنك المركزي المصري، بحوث برايم.

كيف أثر الربع الرابع من العام المالي 2020 على الأداء العام لعجز الحساب الجاري في العام 2020

- عجز الحساب الجاري**
 - أنهى عجز الحساب الجاري العام عند 11.2 مليار دولار (3.2% من الناتج المحلي الإجمالي)، بارتفاع طفيف من 10.9 مليار دولار (3.7% من الناتج المحلي الإجمالي) في العام المالي 2019. جاء هذا أقل بكثير من توقعاتنا البالغة 15 مليار دولار (3.9% من الناتج المحلي الإجمالي). أدت تحويلات المغتربين التي جاءت أكبر من المتوقع في الربع الرابع من العام المالي 2020، إلى جانب التحسن الكبير في الميزان التجاري للمواد الهيدروكربونية وأداء الأرباح الأولى من العام، إلى تخفيف ضغوط أزمة فيروس كورونا المستجد على عجز الحساب الجاري.
 - بالنظر إلى المستقبل، يجب أن تترك الأزمة الصحية غير المسبوقة تأثيراً طويلاً الأمد على عجز الحساب الجاري، نظراً للطريق الطويل للانتعاش في قطاع السياحة وتحويلات المغتربين نظراً لأن معظم دول مجلس التعاون الخليجي كانت تستعد للتباطؤ، وكانت تعمل على تسريح العمالة مع سياسات توطين العمالة المحلية.
- الميزان التجاري**
 - جاء العجز التجاري متمشياً مع توقعاتنا، حيث انخفض بنسبة 4% على أساس سنوي إلى 36.5 مليار دولار (مقابل توقعاتنا البالغة 36.6 مليار دولار) بسبب انخفاض بنسبة 7.4% في الصادرات وانخفاض بنسبة 5.5% في الواردات. كان سبب الانخفاض في الواردات هو انخفاض بنسبة 23% في واردات المواد الهيدروكربونية، بينما انخفضت الواردات غير الهيدروكربونية بنسبة 2% فقط.
 - وكان سبب تراجع الصادرات أيضاً هو انخفاض صادرات المواد الهيدروكربونية التي انخفضت بنسبة 27% على خلفية تراجع أسعار الغاز الطبيعي العالمية. وفي الوقت نفسه، لم يكن النمو السنوي بنسبة 6% في الصادرات غير الهيدروكربونية كافياً لتعويض تأثير الانخفاض في صادرات المواد الهيدروكربونية على إجمالي الصادرات.
- السياحة**
 - أدى التوقف المفاجئ في السياحة في الربع الرابع من العام المالي 2020 إلى انخفاض إجمالي إيرادات السياحة بنسبة 22% في العام المالي 2020، مسجلة 9.86 مليار دولار فقط.
 - ومع ذلك، خفف الأداء القوي في الربعين الأولين من العام من تأثير أزمة الوباء على الرقم السنوي الإجمالي.
 - نتوقع أن تنتعش السياحة بحلول النصف الثاني من العام المالي 2021 حيث تظل المعنويات تجاه السفر إلى الخارج ضعيفة حتى يتم توفير اللقاح.
- تحويلات المغتربين**
 - سجلت تحويلات المغتربين رقماً قياسياً تاريخياً بلغ 27.8 مليار دولار في العام المالي 2020، مرتفعةً من 25.2 مليار دولار في العام المالي 2019.
 - ومع ذلك، نظراً لأن الوباء ألقي بظلاله على عمليات التوظيف عالمياً، فإننا نتوقع أن تشهد تحويلات المغتربين انخفاضاً كبيراً في السنوات القادمة بسبب زيادة جهود توطين الوظائف في دول مجلس التعاون الخليجي.
- عجز الدخل من الاستثمارات**
 - ارتفع عجز الدخل من الاستثمارات بشكل طفيف في العام المالي 2020 بنسبة 3% إلى 11.4 مليار دولار.
 - وبالنظر إلى المستقبل، نتوقع زيادة تسارع عجز الدخل من الاستثمارات بسبب زيادة مدفوعات الفوائد على الدين الخارجي. تسببت أزمة كوفيد-19 في موجة هائلة من الاقتراض الخارجي حيث تمكنت البلاد من تأمين احتياجات التمويل الخارجي. تم استخدام هذه التسهيلات لتعويض تأثير كوفيد-19 على سيولة العملات الأجنبية، حيث تم تأمين 7.8 مليار دولار من حزمة تمويل من صندوق النقد الدولي (تم صرف 4.8 مليار دولار منها بالفعل) بالإضافة إلى 5 مليار دولار من السندات الدولية بنهاية مايو 2020.



برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراخي

العضو المنتدب

ت: +202 3300 5622

SElmaraghy@egy.primegroup.org

المبيعات	البحوث	المركز الرئيسي
محمد عزت مدير المبيعات والفروع ت: +202 3300 5784 MEzzat@egy.primegroup.org	عماد الصافوري مدير ت: +202 3300 5624 EElsafoury@egy.primegroup.org	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
محمد عشموي مدير مبيعات المؤسسات ت: +202 3300 5612 MAshmawy@egy.primegroup.org	شوكت رسلان مدير فرع مصر الجديدة ت: +202 3300 5110 SRaslan@egy.primegroup.org	مركز الرئيسي
عمرو علاء، CFTe رئيس فريق -- المؤسسات ت: +202 3300 5609 AAlaa@egy.primegroup.org	محمد الحناوي مدير فرع مدينة نصر ت: +202 3300 5166 MElhenawy@egy.primegroup.org	مركز الرئيسي
محمد المتولي مدير ت: +202 3300 5610 MElmetwaly@egy.primegroup.org	نشوى أبوالعطا مدير فرع الإسكندرية ت: +202 3300 5173 NAbuelatta@egy.primegroup.org	مركز الرئيسي

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 وتام 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 اعتبارها بديلاً عن وسائلهم الخاصة للقيام بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فروضهم وأحكامهم، وكافة الآراء الواردة قد تكون محلاً 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 تربطها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.