

القوة الكامنة، ولكن تراكم الرياح المعاكسة

الاحتياطيات الأجنبية لا تزال على مسار تصاعدي؛ والاحتياطيات غير الرسمية تصل إلى أعلى مستوى لها منذ أكثر من ثلاث سنوات: ارتفع صافي الاحتياطيات الدولية الرسمية لمصر بمقدار 24 مليون دولار أمريكي، ليصل إلى 40.85 مليار دولار أمريكي بنهاء أكتوبر (+4% على أساس سنوي، +0.1% على أساس شهري). كان ذلك مدفوعاً بشكل رئيسي بزيادة مخزون الذهب (146+ مليون دولار أمريكي) التي عوّضت الانخفاض في مخزون العملات الأجنبية. انخفضت العملات الأجنبية بمقدار 131 مليون دولار أمريكي إلى 33.8 مليون دولار أمريكي بنهاء أكتوبر، بعد ارتفاعها بمقدار 351 مليون دولار أمريكي إلى 33.9 مليار دولار أمريكي في سبتمبر. كما نمت الاحتياطيات غير الرسمية بمقدار 2.1 مليار دولار، لتهي الشهير عند 11.5 مليار دولار، وهو أعلى مستوى لها منذ أبريل 2018.

يمكن التحكم في مخاطر السيولة الخارجية على المدى القصير، ولكن الرياح المعاكسة تراكم: بفضل دعم صندوق النقد الدولي في 2020، وإصدارات السندات الدولية، ومخصصات حقوق السحب الخاصة الجديدة من صندوق النقد الدولي، ومؤخراً الودائع السعودية الجديدة في البنك المركزي المصري، وصلت سيولة العملات الأجنبية إلى مستوى مناسب في 2021. زاد إجمالي الاحتياطيات (صافي الاحتياطيات الأجنبية + الاحتياطيات غير الرسمية) بشكل كبير، بحلول نهاية أكتوبر بمقدار 2.1 مليار دولار أمريكي إلى 52.35 مليار دولار أمريكي، أي أقل قليلاً من مستواها البالغ 52.5 مليار دولار أمريكي في أوائل 2020، قبل أن تضرر جائحة كوفيد-19 الاقتصاد. هنا يعادل أكثر من 7 أشهر من واردات السلع والخدمات.

شكل 1: عوامل تعزيز سيولة العملات الأجنبية الرئيسية في مصر



المصدر: بحوث برایم.

يبعد أن مخاطر السيولة الخارجية يمكن التحكم فيها على المدى القصير بالنظر إلى الارتفاع السريع المستمر في عائدات السياحة، وجاذبية أدوات الدين السيادية (العائد الحقيقي على أدون الخزانة لأجل عام واحد حوالي 4%) وتعافي نمو صادرات الغاز الطبيعي المسال المحظوظ منذ الربع الثاني 2021. وعلى الرغم من ذلك، نظراً لكونها مستوردة صافي للسلع الأساسية مع تعرضها بشكل كبير لمخاطر تدفقات رأس المال الخارجية، فإن مواطن ضعف الحسابات الخارجية لمصر لا تزال قائمة. بالإضافة إلى ذلك، لا تزال البلاد لديها احتياجات تمويلية خارجية كبيرة (بما في ذلك 23 مليار دولار أمريكي مدفوعات خدمة الدين المتوقعة في العام المالي 2022).

شكل 2: لا تزال مخزونات الاحتياطية الأجنبية تتزايد، على الرغم من الضغوط



المصدر: البنك المركزي المصري، بحوث برایم.

مني بدیر

كبير الاقتصاديين

+202 3300 5722

mbedeir@egy.primegroup.org

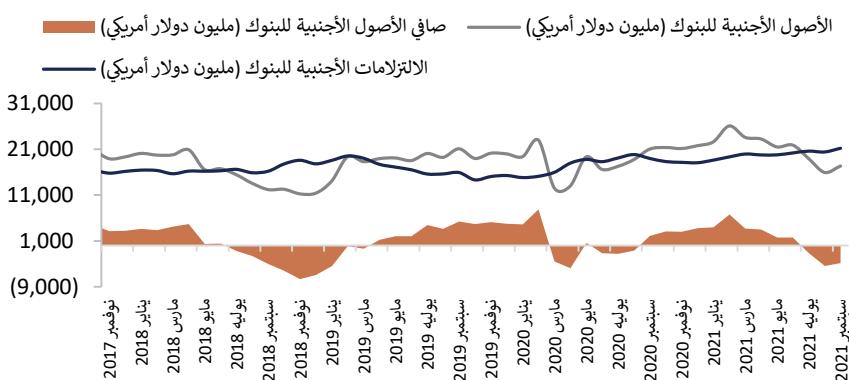


بالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن يظل عجز الحساب الجاري تحت ضغط العجز التجاري غير النفطي العنيف (بلغ عجز الحساب الجاري 4.7% من الناتج المحلي الإجمالي في العام المالي 2021) بسبب الارتفاع الكبير في أسعار السلع العالمية، والذي يُضخّمه جمود الواردات وتركز الصادرات. بالإضافة إلى ذلك، من المفترض أن يؤدي النمو الاقتصادي المتتسارع إلى زيادة فاتورة الاستيراد، بينما لا يتوقع أن يتعرّض الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل كبير لهذا العام، في ظل استمرار اضطرابات الإمدادات العالمية.

لا تزال الأصول الأجنبية في البنوك التجارية تعكس تأثير هذه الرياح المعاكسة العالمية المتزايدة: على الرغم من الزيادة في الأصول الأجنبية في البنوك التجارية، لا يزال صافي الأصول الأجنبية في مركز خصوم بحلول نهاية سبتمبر، للشهر الثالث على التوالي. ارتفعت الأصول الأجنبية للبنوك التجارية بمقدار 1.4 مليار دولار أمريكي لتصل إلى 17.4 مليار دولار أمريكي بنهاء سبتمبر، بعد أن خسرت حوالي 6 مليارات دولار أمريكي منذ يونيو 2021. كما زادت الالتزامات الأجنبية بمقدار 811 مليون دولار أمريكي، لتصل إلى 21.2 مليار دولار أمريكي، مما دفع إجمالي صافي الأصول الأجنبية إلى مركز خصوم بلغ 3.86 مليار دولار أمريكي بنهاء سبتمبر. نعتقد أن الأرقام الأخيرة للأصول الأجنبية في البنوك التجارية والعملات الأجنبية في صافي الاحتياطيات الأجنبية تعكس تراكم الضغوط على تمويل الاحتياجات الخارجية للواردات وسداد الديون، في وقت تتسابق فيه السلطات النقدية مع الزمن لتقديم تأثير الضغوط التضخمية المتزايدة والظروف المتشددة العالمية على الاتساع الاقتصادي ومواطن الضعف الخارجية مع الحفاظ على مستوى كافٍ من الاحتياطيات الأجنبية.

حالياً، نرى أن المستوى الحالي للاحتياطيات الأجنبية كافٍ لتخفييف تأثير الرياح المعاكسة العالمية على سعر الصرف الأجنبي وينبئي أن يوفر بعض المساحة للبنك المركزي لحفظ على الموقف الحالي للسياسة النقدية. وعلى الرغم من ذلك، فإن مخاطر الحفاظ على استقرار العملة المحلية وسط المخاطر المتزايدة لتدفقات رأس المال الخارج يمكن أن يثبت في نهاية المطاف أنه غير مستدام. وبالتالي، يجب أن نتوقع انخفاضاً تدريجياً في سعر الصرف في المستقبل. غير أنه سيعتمد إلى حد كبير على كيفية تفاعل المستثمرين الأجانب مع إعلان بنك الاحتياطي الفيدرالي مؤخراً عن تقليص مشترياته من الأصول وتأثير الضغوط التضخمية المتزايدة على العائدات الحقيقة.

شكل 3: صافي الأصول الأجنبية في البنوك التجارية لا يزال يحتفظ بمركز خصوم



المصدر: البنك المركزي المصري، بحوث برايم.

برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراغي

العضو المنتدب

ت: +202 3300 5622

SElmaraghy@egy.primegroup.org

البحوث

عمرو حسين الألفي، CFA

رئيس قسم البحوث

ت: +202 3300 5724

AElalfy@egy.primegroup.org

عماد الصافوري

مدير

ت: +202 3300 5624

EElsafoury@egy.primegroup.org

المبيعات

محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: +202 3300 5784

MEzzat@egy.primegroup.org

محمد عشماوي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

MAshmawy@egy.primegroup.org

شوكت رسلان

مدير فرع مصر الجديدة

ت: +202 3300 8130

SRaslan@egy.primegroup.org

نشوى أبو العطا

مدير فرع الإسكندرية

ت: +202 3300 5173

NAbuelatta@egy.primegroup.org

CFTe عمرو علاء

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: +202 3300 5609

AAlaa@egy.primegroup.org

محمد المتولي

مدير

ت: +202 3300 5610

MElmetwaly@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 السادس

المهندسين، الجزيرة، مصر

ت: +202 3300 5700/770/650/649

ف: +202 3760 7543

الموقع الإلكتروني

www.primeholdingco.com

الفروع

الإسكندرية

7 شارع أبلرت الأول

سموحة، الإسكندرية، مصر

ت: +202 3300 8170

ف: +202 3305 4622

مصر الجديدة

7 ميدان الحجاز

مصر الجديدة، القاهرة، مصر

ت: +202 2777 0600

ف: +202 2777 0604

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 موقع إلكترونية متخصصة في هذا الشأن، ونشر هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أدلة مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعرية تعد مجرد مؤشرات ليس على الشركة مسؤولية ولا تضم حوالدة وصحة وتمام البيانات الواردة في هذا التقرير. النتائج المالية ليست بالضرورة ممؤشرات حول الواقع المستقبلي، فقد يؤثر التغير في أسعار الصرف على أي سعر أو قيمة واردة في هذا التقرير. لا تلزم كافة البيانات الواردة في هذا التقرير قارئيها ابتدأً عن وسائلهم الخاصة للقيام بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فرضياتهم وأحكامهم، وكافة الآراء الواردة قد تكون محلاً للتغير حتى من داخل الأقسام الأخرى لبرايم نظراً لطبيعة الفروع المستخدمة، ولا تتحمل برايم أي مسؤولية حول تعديل هذه البيانات أو الحفاظ عليها. مجموعة برايم، بكل فروعها وموظفيها وكلة العاملين بها والعملاء قد يكون أو كان لديهم مصالح أو لديهم مواقف طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو العمارات المشار إليها في التقرير وقد يقوموا بعمليات بيع أو شراء لها لصالحهم 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 ينتجم عن إتباع هذا التقرير لأنها كانت وسيلة الاتصال بهم سواء بشكل مباشر أو من خلال أية موقع متخصص بها الشأن، وتفرض عدد من اللوائح والقوانين عدداً من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يتعذر هذا الإبراء، بأي حال من الحالات حداً أو تصريحها لحقوق أي شخص قد يمتلكها في ضوء هذه اللوائح أو القوانين. علاوة على ذلك فإن مجموعة برايم أو أيها من شركاتها قد تربطها أو بطيتها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.

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