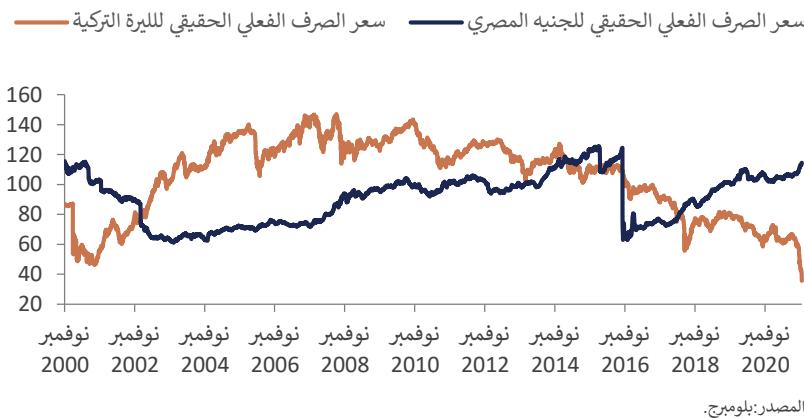
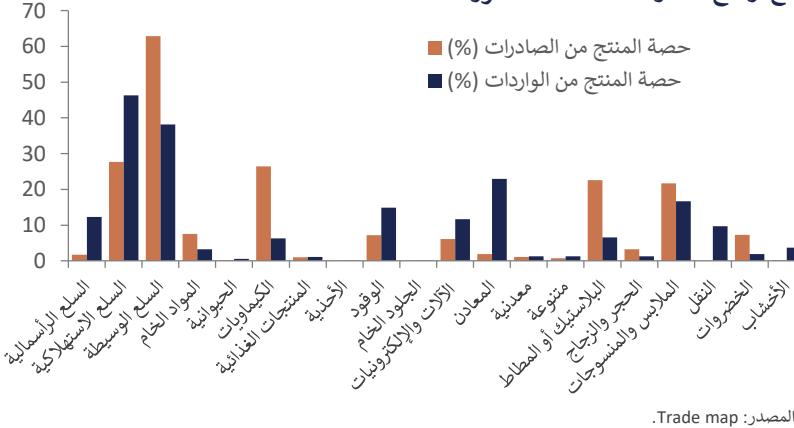


مني بدير  
كبير الاقتصاديين  
T +202 3300 5722  
mbedeir@egy.primegroup.org

شكل 1: انخفاض سعر الصرف الفعلي الحقيقي لتركيا يعزز تنافسية الليرة التركية مقابل الجنيه المصري



شكل 2: سيواجه التصنيع المحلي مستوى من المنافسة إذا تكيفت الصادرات التركية جيداً مع ارتفاع أسعار المدخلات المستوردة



التوقعات الواسعة النطاق لقوة الدولار الأمريكي في 2022 تشكل تهديداً.

(2) الاستقرار المالي: قد يكون التأثير المدعي لأزمة الليرة التركية الحالية محدوداً في الوقت الحالي. وعلى الرغم من ذلك، فإن استمرار الأزمة، فضلاً عن تأثيرها المحتمل على البنوك الأجنبية واستقرار المؤسسات المالية الإقليمية، قد يضعف من شهية الاستثمار الأجنبي لأصول الأسواق الناشئة. يأتي هذا في وقت تواجه فيه أصول الأسواق الناشئة بالفعل عدداً من الرياح المعاكسة، بدءاً من تشديد مجلس الاحتياطي الفيدرالي إلى تهديدات متورعة أوميكرون المتزايدة.

(3) الروابط التجارية: تعد تركيا من بين الشركاء التجاريين الرئيسيين لمصر، حيث يميل الميزان التجاري دائمًا لصالح تركيا ويمثل حجم التجارة حوالي 3.7% (3.7 مليارات دولار) من إجمالي حجم التجارة في مصر من البضائع. وفقاً لبيان البنك المركزي المصري، شكلت البضائع التركية 2.6 مليارات دولاراً من إجمالي واردات مصر في العام المالي 2021. وتمثل الآلات والإلكترونيات وسيارات الركوب والمنسوجات حوالي 38% من إجمالي تلك الواردات. في حين شكل الحديد والصلب وحدهما 20% من إجمالي الواردات التركية وحوالي 25% من واردات مصر من الصلب. تتوقع أن يوفر انخفاض قيمة العملة الحقيقة ميزة تنافسية للصادرات التركية. وعلى الرغم من ذلك، قد يكون هذا مقيداً باعتماد الصادرات التركية على مدخلات المواد الوسيطة والخام خاصة في قطاع التصنيع. من ناحية أخرى، من المرجح أن تنمو الصادرات المصرية لتركيا، التي تتركز في المواد الوسيطة والخام بما في ذلك الوقود والمواد الكيميائية والقطن (حوالي 34% من صادرات مصر إلى تركيا) بسبب ارتفاع الأسعار.

ملخصاً، قد يكون تأثير خفض قيمة العملة التركية غير مواتٍ للعجز التجاري في مصر، وستُبقي تداعياته المالية جميع الأسواق الناشئة في حالة تأهب، نظراً للرياح المعاكسة العالمية المتزايدة التي تنتظرونها في 2022.

هل ينجو من يسبح ضد التيار؟ يثير الانخفاض التاريخي لليرة التركية في الأشهر الأخيرة مقابل الدولار الأمريكي (-55% هذا العام حتى 17 ديسمبر 2021) الكثير من التساؤلات حول سياسات البنك المركزي التركي غير التقليدية. وهي السياسات التي لا تترك على أي شيء سوى النمو في وقت ينطوي فيه التضخم وتوقعاته المستهدفات المرجوة. وبصرف النظر عن هيمنة السياسة ومصداقية البنك المركزي التركي، تضيف الحالة التركية مزيداً من الوقود لمقاييس المخاطر في الأسواق الناشئة، خاصة بالنسبة للبلدان التي تشتراك في نفس خصائص تركيا، أي التي تعاني من عجز تجاري مزمن، والاعتماد على التمويل الخارجي، وعجز الحساب الجاري، وهيكل ديون غير موات، والذي ينطوي على مخاطر سعر الصرف ومعدلات الفائدة. في حين أن معايير النمو التي تتركز على الصادرات ليست جديدة وتم اختبارها من قبل في آسيا، يواجه صانعو السياسة في تركيا العديد من العقبات التي من المحتمل أن تعرقل جهودهم لتحقيق نفس النتائج. علاوة على ذلك، حتى وفقاً للمراجع الاقتصادية، لن يؤدي انخفاض قيمة العملة إلى تحسين العجز التجاري على الفور ولكنها سيؤدي في الواقع إلى تفاقمه على المدى القصير. أيضاً، بعد التوقيت أمناً بالغ الأهمية بالنسبة لبلد يتصارع مع معدلات التضخم المرتفعة تاريخياً. أخيراً، ستظل الليرة التركية تحت ضغط ارتفاع أسعار الواردات الالزامية للالتزام بخطبة الرئيس أردوغان وعبء الدين الذي يتجاوز احتياطيات العملات الأجنبية (حوالي 108% من الاحتياطيات).

في ظل 2018، أو ربما أسوأ: إن تأثير "انحساب المستثمرين الأجانب"، احتجاجاً على السياسات غير السليمة أو غير المجدية للسيطرة على التضخم، لن يؤدي إلا إلى مزيد من الضرب على الليرة التركية وعوائد السندات. كما أنها نرى تداعيات هذا الوضع يتردد صداها في مصر والمنطقة بأسراها على النحو التالي:

(1) تدفقات رأس المال: اعتماد مصر على تدفقات رأس المال لتمويل عجز الحساب الجاري قد يدفع البنك المركزي المصري إلى تشديد سياسته كإجراء وقائي، على الرغم من أن التضخم لا يزال ضمن المستهدف. في هذا الصدد، علينا أن نذكر أن مصر لا تزال لديها أعلى عائد حقيقي بين أقرانها في الأسواق الناشئة (حوالي 4%). وعلى الرغم من ذلك، فقد أدى التشديد العالمي إلى استنفاد قوة أصول الأسواق الناشئة بشكل عام، ناهيك عن أن

## عودة الروح الاقتصادية

2 شارع وادي النيل، برج الحرية، الدور السابع  
المهندسين، الجيزة، مصر  
+202 3300 5700/770/650/649  
ف: +202 3760 7543

برايم لتداول الأوراق المالية ش.م.م.  
ترخيص الهيئة العامة لرقابة المالية رقم 179.  
عضو بالبورصة المصرية.

الموقع الإلكتروني  
[www.primeholdingco.com](http://www.primeholdingco.com)

الإسكندرية  
7 شارع أليبرت 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

الفروع