

عودة الروح الاقنافية

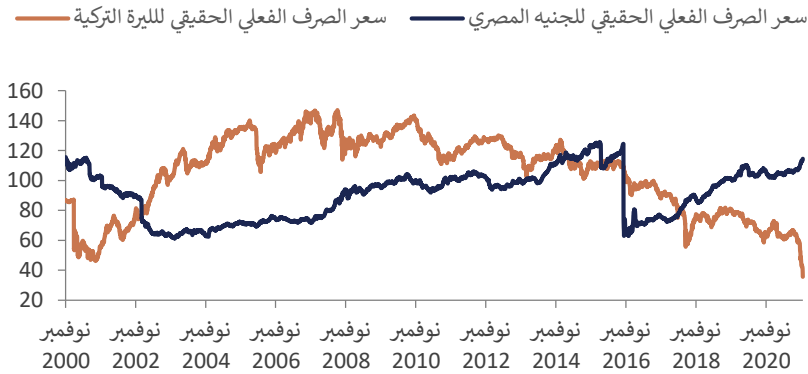
منی بدیر

کبیر الاقتصادیین

T +202 3300 5722

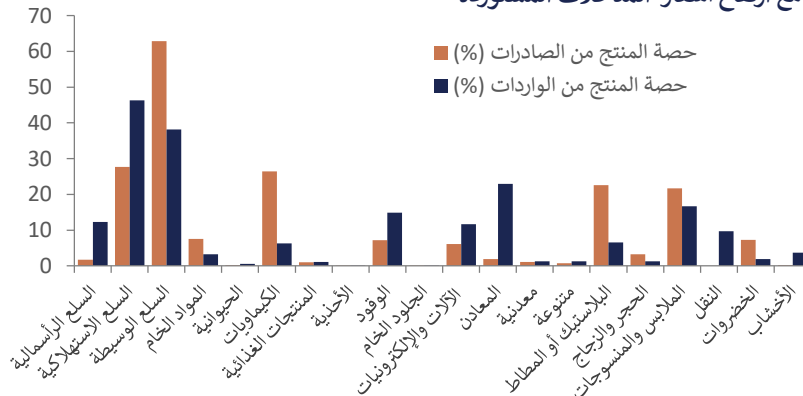
mbedeir@egy.primegroup.org

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



المصدر: بلومبرج.

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



المصدر: Trade map.

التوقعات الواسعة النطاق لقوة الدولار الأمريكي في 2022 تشكل تهديداً.

(2) الاستقرار المالي: قد يكون التأثير المعدي للأزمة 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 متحور أوميكرون المتزايدة.

(3) **الروابط التجارية:** تعد تركيا من بين الشركاء التجاريين الرئيسيين لمصر، حيث يميل الميزان التجاري دائماً لصالح تركيا ويمثل حجم التجارة حوالي 3.7% (3.7 مليار دولار) من إجمالي حجم التجارة في مصر من البضائع. وفقاً للبنك المركزي المصري، شكلت البضائع التركية 3.7% (2.6 مليار دولار) 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. نتوقع أن يوفّر انخفاض قيمة العملة الحقيقي 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، وستبقى تداعياته المالية جميع الأسواق الناشئة في حالة تأهب، نظراً للرياح المعاكسة العالمية المتزايدة التي تنتظرهم في 2022.

هل ينجم 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 تركز على أي شيء سوى النمو في وقت يتخطى 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 تشترك في نفس خصائص تركيا، أي التي تعاني من عجز تجاري مزمن، والاعتماد على التمويل الخارجي، وعجز الحساب الجاري، وهيكلة ديون غير موات، والذي ينطوي على مخاطر سعر الصرف ومعدلات الفائدة. في حين أن معادلة النمو التي تركز 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 كل ذلك، حتى وفقاً للمراجع الاقتصادية، لن يؤدي انخفاض قيمة العملة إلى تحسين العجز التجاري على الفور ولكنه سيؤدي في الواقع إلى تفاقمه على المدى القصير. أيضاً، يعد التوقيت أمراً بالغ الأهمية بالنسبة لبلد يتصارع مع معدلات التضخم المرتفعة تاريخياً. أخيراً، ستظل الليرة التركية تحت ضغط ارتفاع أسعار الواردات اللازمة للالتزام بخطة الرئيس أردوغان وعبء الدين الذي يتجاوز احتياطات العملات الأجنبية (حوالي 108% من الاحتياطيات).

في ظل 2018، أو ربما أسوأ: إن تأثير "انسحاب المستثمرين الأجانب"، احتاجا على السياسات غير السليمة أو غير المجدية للسيطرة على التضخم، لن يؤدي إلا إلى مزيد من الضرر على الليرة التركية وعوائد السندات. كما أننا نرى تداعيات هذا الوضع يتردد صداه في مصر والمنطقة بأسرها 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 نتذكر 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

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	شوكت رسلان	مركز الرئيسي
مدير مبيعات المؤسسات ت: +202 3300 5612 MAshmawy@egy.primegroup.org	مدير فرع مصر الجديدة ت: +202 3300 8130 SRaslan@egy.primegroup.org	الموقع الإلكتروني www.primeholdingco.com
عمرو علاء، CFTe	محمد الحناوي	مصر الجديدة
رئيس فريق -- المؤسسات ت: +202 3300 5609 AAlaa@egy.primegroup.org	مدير فرع مدينة نصر ت: +202 3300 5166 MElhenawy@egy.primegroup.org	الإسكندرية 7 شارع ألبرت الأول سموحة، الإسكندرية، مصر ت: +202 3300 8170 ف: +202 3305 4622
محمد المتولي	نشوى أبوالعطا	مصر الجديدة
مدير ت: +202 3300 5610 MElmetwaly@egy.primegroup.org	مدير فرع الإسكندرية ت: +202 3300 5173 NAbuelatta@egy.primegroup.org	7 ميدان الحجاز مصر الجديدة، القاهرة، مصر ت: +202 2777 0600 ف: +202 2777 0604

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 أياً 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.

جميع الحقوق محفوظة 2020 © مجموعة برايم، ويحظر نشر أو توزيع هذا التقرير بدون إذن مسبق من المجموعة.