

الأثر المضاعف

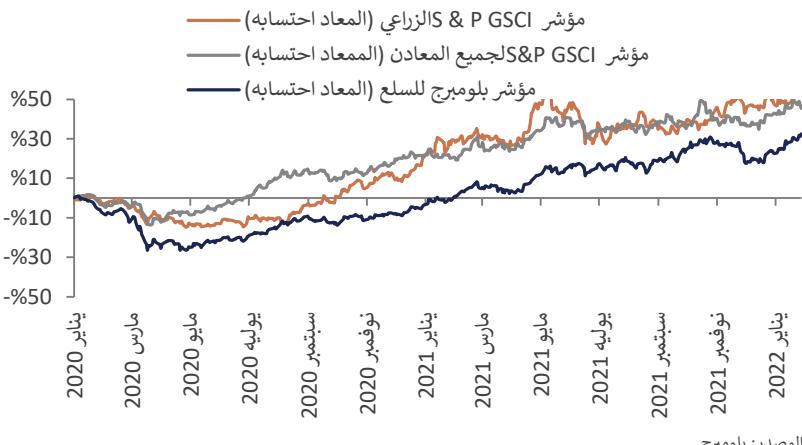
مني بدبر

كبير الاقتصاديين

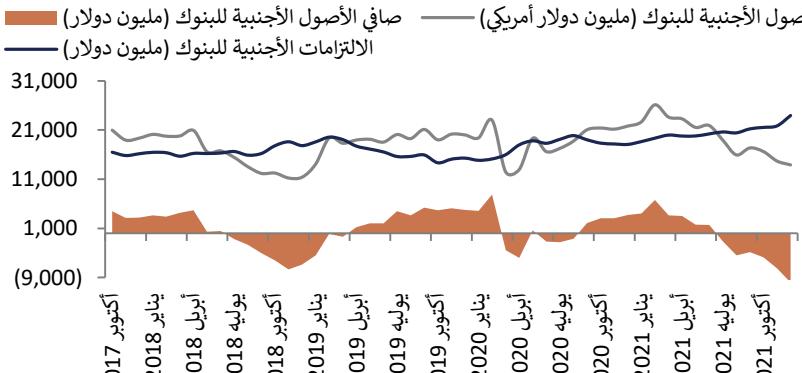
T +202 3300 5722

mbedeir@egy.primegroup.org

شكل 1: لا تزال أسعار السلع الأساسية العالمية في مسار تصاعدي.



شكل 2: انخفاض صافي الأصول الأجنبية في البنوك التجارية بشكل ملحوظ بحلول نهاية 2021



المصدر: البنك المركزي المصري، بحوث برایم.

المباشر واللاحق على الأسعار. علاوة على ذلك، لا تزال أسعار الغاز الطبيعي العالمية وتوقعاتها تغذى تعديلات برفع الأسعار المحلية. كما لا تزال أسعار المواد الغذائية، وخاصة القمح والحبوب، تحت ضغط التوترات السياسية وتغير المناخ وأسعار الطاقة، مما يؤثر على تكلفة الأسمدة أيضاً.

(2) النظرة التطوعية لتوقعات التضخم. قد تؤدي استمرار المخاطر العالمية المذكورة أعلاه إلى وضع ضغوط إضافية على توقعات التضخم، بالنظر إلى أنه من المتوقع أن يعكس التضخم بعض الضغوط المتأخرة من العام السابق. ويشمل ذلك تأثير ارتفاع أسعار الأسمدة المحلية على المنتجات الزراعية المتنقلة (أقرب موسم زراعة هو فبراير الجاري)، وزيادة أسعار المواد الغذائية المدعمة، والأهم من ذلك، تأثير الظروف التشيدية العالمية على سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الجنيه المصري.

(3) درجة تشديد مجلس الاحتياطي الفيدرالي. الرسالة الواضحة من اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة الأسبوع الماضي هي أن السياسة النقدية الأمريكية ستكون أكثر تشددًا عن ما كان يراهن السوق. تجوم توقعات اليوم حول 5-3 ارتفاعات في 2022، وقد يفكر مجلس الاحتياطي الفيدرالي في أول زيادة بمقدار 50 نقطة أساس (الأولى منذ عام 2000) في اجتماعه في مارس القادم. بالتوازي مع هذه الارتفاعات، يمكن الإعلان عن التشديد الكمي للاحتياطي الفيدرالي بحلول النصف الثاني 2022. لم تتوقع الأسواق مثل هذا المستوى من التشديد، والذي سيترك الأسواق الناشئة على حافة الخطر بسبب التأثير المضاعف المحمول لمثل هذا التشديد المفرط.

على الرغم من أن مصر لا تزال تتمتع باحتياطيات خارجية قوية للتخفيف من المخاطر قصيرة الأجل، إلا أن الضغوط ملحوظة، لا سيما على الأصول الأجنبية للبنوك التجارية. نعتقد أنه سيكون من الصعب تجنب التشديد النقيدي، لكن تويته ستعتمد على ظروف القطاع الخارجي. وعلى الرغم من ذلك، في اجتماع يوم الخميس، سيكون أي تغيير في الموقف النقدي غير مبرر، بالنظر إلى أن القراءة الأخيرة للتضخم كانت لا تزال ضمن مستهدف البنك المركزي المصري.

في حين أن رفع سعر الفائدة في مارس من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي يبدو وكأنه قرار محسوم، فمن المرجح أن يبدأ البنك المركزي المصري أول اجتماع له في 2022 بقرار حذر بتعليق سعر الفائدة. وعلى الرغم من ذلك، ما زلنا نعتقد أن السياسة النقدية التشيدية الاستباقية للبنك المركزي المصري ستبدأ في 2022 - على الأرجح في النصف الثاني 2022، نظرًا لسياسة مجلس الاحتياطي الفيدرالي التشيدية أكثر من المتوقع. تتجه لجنة السياسة النقدية إلى اجتماعها الأول في 2022 هذا الخميس مع ارتكاز توقعات التضخم الاستشارية حول مستهدفاتها. نتيجة لذلك، لا يزال هناك مجال للبنك المركزي للحفاظ على سياساته النقدية الحالية.

لا يزال خطر التضخم يطارد البنوك المركزية في جميع أنحاء العالم، ومصر ليست استثناءً. في توقعاتنا لعام 2022، نتوقع أن يظل التضخم ضمن المستهدف للبنك المركزي المصري، وعلى الرغم من ذلك سيكون في مسار تصاعدي مقارنة بالعام الماضي. نتوقع أن يبلغ التضخم 68.3% في المتوسط. وعلى الرغم من ذلك، فإننا نؤكد أن الاحتمالات المعاكسة واردة، لا سيما إذا (1) لم تظهر أسعار السلع العالمية أي علامات على التراجع و(2) أثر السياسة التشيدية الصارمة لمجلس الاحتياطي الفيدرالي على العزوف عن المخاطرة العالمية وأسعار الصرف في الأسواق الناشئة.

سيتحدد مسار السياسة النقدية في 2022 بناءً على:

(1) مدى ارتفاع أسعار السلع الأساسية. مدفوعة بالتورات الجيوسياسية في أوكرانيا، قفزت أسعار النفط لتصل إلى أعلى مستوياتها في سبع سنوات بنهاية شهر يناير، متجاوزة مستوى 90 دولار أمريكي/برميل. من المرجح أن تظل التقلبات وارتفاع الأسعار هما السمات الرئيسيان في سوق النفط، على الأقل في النصف الأول 2022. حتى لو خفت حدة التوترات السياسية، نعتقد أن أساسيات العرض والطلب غير المواتية ستستمر في التأثير على أسواق النفط. في غضون ذلك، ستعمل لجنة التسعير التلقائي للمنتجات البترولية في مصر عن قرارها قريباً، والذي نتوقع أن يكون رفعاً آخر في أسعار البنزين. كما يمكننا أن نرى أسعار الديزل والمازوت ترتفع كذلك. وسيكون لهذا الأخير تأثير أكثر أهمية على التضخم بسبب تأثيره

محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

+202 3300 5784

MEzzat@egy.primegroup.org

محمد عشماوي

مدير مبيعات المؤسسات

+202 3300 5612

MAshmawy@egy.primegroup.org

شوك رسلان

مدير فرع مصر الجديدة

+202 3300 8130

SRaslan@egy.primegroup.org

عمرو علاء، CFTe

مدير فرع مدينة نصر

+202 3300 5166

MElhenawy@egy.primegroup.org

محمد المتولي

مدير فرع الإسكندرية

+202 3300 5173

NAbuelatta@egy.primegroup.org

إخلاء المسؤولية

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

برaim لتداول الأوراق المالية ش.م.م.
ترخيص الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 179.
عضو بالبورصة المصرية.

الموقع الإلكتروني
www.primeholdingco.com

الإسكندرية
7 شارع أليرت 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

عماد الصافوري
رئيس قسم البحوث
+202 3300 5622
AEElalfy@egy.primegroup.org

عمرو حسين الألفي، CFA
رئيس قسم البحوث
+202 3300 5724
AEElalfy@egy.primegroup.org