

قياس الضَّرَاوة

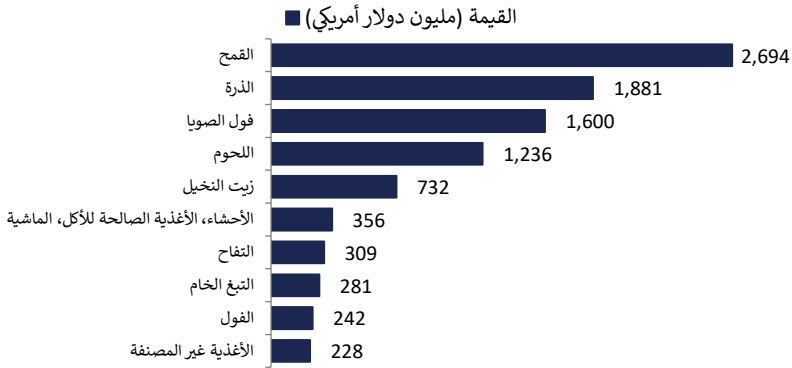
منى بدير

كبير الاقتصاديين

T +202 3300 5722

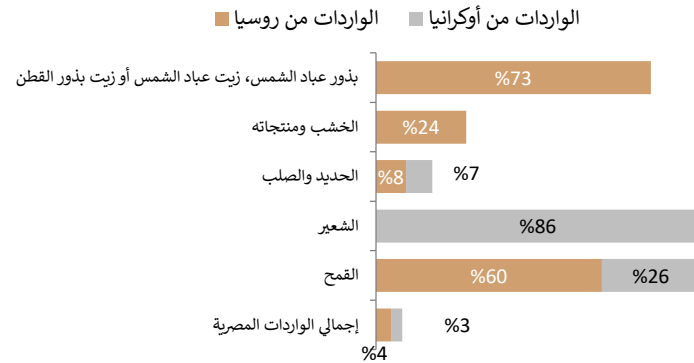
mbedeir@egy.primegroup.org

شكل 1: جاء القمح والذرة على رأس الواردات الغذائية الرئيسية لمصر في 2020 والتي تمثل حوالي 17% من إجمالي الواردات



المصدر: منظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة (الفاو) و موقع خريطة التجارة.

شكل 2: روسيا وأوكرانيا المصدران الرئيسيان لأكثر الواردات السلعية لمصر



المصدر: موقع خريطة التجارة.

نرى تداعيات هذا الوضع يتردد صداها في مصر والمنطقة بأسرها على النحو التالي:

1) تزايد مخاطر التضخم: توقعنا أن يتباطأ ارتفاع أسعار الغذاء العالمية في 2022، ولكن لا تزال هناك رياح معاكسة تغذي ارتفاع الأسعار. وهذا يذكرنا بأزمة الغذاء في 2010 التي جاءت بعد ارتفاع أسعار الغذاء العالمية في 2007-2008. في مارس 2008، ارتفعت أسعار المواد الغذائية بشكل كبير بمقدار 63% على أساس سنوي قبل أن تتراجع إلى مسار تنازلي حتى أواخر 2009. وعادت أسعار المواد الغذائية إلى الارتفاع بحلول أواخر 2009، لترتفع بمقدار 41% في 2010. ارتفع معدل التضخم السنوي الرئيسي في مصر إلى متوسط قدره 18% في 2008، ارتفاعاً من 9.4% في 2007، وظل حول مستوى 11% في عامي 2009 و2010. ارتفعت أسعار المواد الغذائية في 2021، بالقرب من مستوى عام 2010 ولكنها لا تزال أقل من المستويات القياسية لعام 2008. من المتوقع أن يصل إجمالي واردات مصر من الحبوب إلى 23.1 مليون طن في 2021-2022، وهو ما يمثل 59.3% من إجمالي الاستهلاك المحلي (للأغذية والأعلاف والصناعة).

لذلك ستظل التداعيات المباشرة وغير المباشرة للأزمة الحالية على سلة الغذاء تلقي بظلال من الشك على توقعات التضخم المحلي. بالإضافة إلى ذلك، فإن بيئة أسعار النفط الحالية والتوقعات على المدى القريب ستدفع لجنة تسعير سلع الوقود إلى زيادة الأسعار (بما في ذلك غاز النفط ومن المحتمل المازوت) خلال اجتماعها في مارس، مما يزيد من الضغوط التضخمية.

في رأينا، سيستمر التضخم في الارتفاع، وسيتعين علينا قريباً تعديل توقعاتنا للتضخم السنوي الحالي لعام 2022. ونرى المخاطر تتراكم على مستهدف التضخم للبنك المركزي المصري البالغ 7% \pm 2%، حيث لن تظل أسعار الغذاء مرتفعة فحسب، بل أسعار الطاقة كذلك من المتوقع أيضاً أن تظل عند مستوياتها المرتفعة الحالية مع ارتفاع معدلات التقلبات اليومية.

التداعيات بعيدة المدى للحرب الثانية الباردة ستمتد إلى ما وراء حدود روسيا وأوكرانيا، مما يهدد التعافي العالمي. اندلع الصراع المحتدم في البحر الأسود حيث شنت روسيا غزواً واسع النطاق لأوكرانيا من عدة جهات، ورداً على ذلك، أعلنت الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي عن جولة أخرى من العقوبات المشددة، بما في ذلك حظر البنوك الروسية الكبرى من استخدام نظام المدفوعات سويفت. تثير الطموحات الروسية في هذه المرحلة العديد من السيناريوهات، وكلها بعيدة كل البعد عن كونها ودية بالنسبة للاقتصاد العالمي والدول المستوردة الصافية للسلع الأساسية بشكل عام. أما بالنسبة لروسيا، فإن اعتماد الاتحاد الأوروبي على الوقود الروسي يوفر لروسيا نفوذاً كبيراً لتحمل العقوبات. علاوةً على ذلك، يمكن لروسيا وحلفائها (الصين بشكل أساسي) اغتنام الفرصة لتعميق علاقاتهم التجارية والمالية التي لا يهيمن عليها الدولار، من خلال نظام تبادل الرسائل بين البنوك الروسي (SPSF) أو تسريع استخدام نظام CIPS الصيني للتخفيف من تأثير فقدان حق استخدام نظام سويفت.

إن تداعيات الصراع على الاقتصاد العالمي متعددة الأوجه وتعتمد على العديد من السيناريوهات. وعلى الرغم من ذلك، تعد روسيا قوة عالمية للسلع الأساسية، والاقتصاد الروسي أكثر مرونة وأقل اعتماداً على الغرب مقارنة بعام 2014، عندما فرضت العقوبات في أعقاب ضم شبه جزيرة القرم. وبالتالي، ما زلنا نعتقد أن قنوات التأثير الرئيسية ستكون النمو العالمي والتضخم. من وجهة نظرنا، ستظل أسعار المواد الغذائية مرتفعة نظراً للمخاطر الإضافية الناجمة عن الظروف المناخية غير المواتية وطول فترة اضطرابات سلاسل الإمدادات والتجارة التي ستنتج عن الأزمة. من المتوقع أيضاً أن تظل أسعار النفط والغاز مرتفعة لتحمي حول مستوياتها الحالية. بالإضافة إلى ذلك، فإن العوامل الأساسية الحالية غير المواتية للعرض والطلب ستبقي أسعار النفط شديدة التقلب.

قياس الضراوة (تابع)

(2) السياسة النقدية تتجه نحو التشديد: ستجعل الأزمة الأوكرانية الأمر أكثر تعقيداً لمجلس الاحتياطي الفيدرالي. يمكن أن يكون لها تأثير على كل من التضخم والنمو (إذا غدت الحرب ارتفاعاً حاداً في أسعار النفط)، ويمكن أن يكون لها تأثير محدود على النمو ولكنها تجعل توقعات التضخم أكثر حدة. لا يزال عدم اليقين مرتفعاً بسبب التغيرات السريعة في العقوبات المفروضة، ولكن من وجهة نظرنا، ستدفع الأزمة بنك الاحتياطي الفيدرالي إلى اختيار المزيد من الزيادات التدريجية والصغيرة في أسعار الفائدة.

بالنسبة لمصر، يبدو تأثير الأزمة أكثر أهمية على التضخم منه على النمو، مع الأخذ في الاعتبار أن تشديد بنك الاحتياطي الفيدرالي لا يزال يهدد تدفقات رأس المال إلى الأسواق الناشئة واستقرار سعر صرف الدولار الأمريكي/الجنيه المصري. لذلك، ما زلنا نرى أن البنك المركزي المصري سوف يميل نحو السياسة التشديدية في 2022.

(3) أصبح الاستثمار والتجارة مع روسيا أكثر صعوبة من أي وقت مضى: في حين أنه من السابق لأوانه تحديد تأثير العقوبات على تدفق السلع والخدمات بين روسيا وبقية العالم، فلا شك في أنه سيكون لها تأثير سلبي ومباشر على عجز الحساب الجاري في مصر. ستكون التجارة مع روسيا صعبة، ونحن غير متأكدين إلى متى سيستمر ذلك. بدأت البلاد في تنويع أسواق استيراد الحبوب، لكن هذا سيكون مكلفاً حيث من المتوقع أن تظل الأسعار العالمية وتكاليف الشحن مرتفعة. ستواجه الصادرات المصرية حواجز مالية أمام دخول السوق الروسي، ناهيك عن تأثير العقوبات على الاستهلاك والمعنويات تجاه السلع المستوردة المرتفعة الثمن نتيجة لانهايار الروبل.

بلغ إجمالي صادرات مصر السلعية إلى روسيا 406 مليون دولار أمريكي في 2020 (حوالي 2% من إجمالي الصادرات)، حيث مثلت الفواكه والخضروات 82% من هذه السلع. وفي الوقت نفسه، يبلغ إجمالي واردات مصر من روسيا 2.5 مليار دولار أمريكي (حوالي 4% من إجمالي الواردات)، حيث يمثل القمح 65% من هذه الواردات، وهو أحد أهم السلع الاستراتيجية ذات الطلب غير المرن للمصريين.

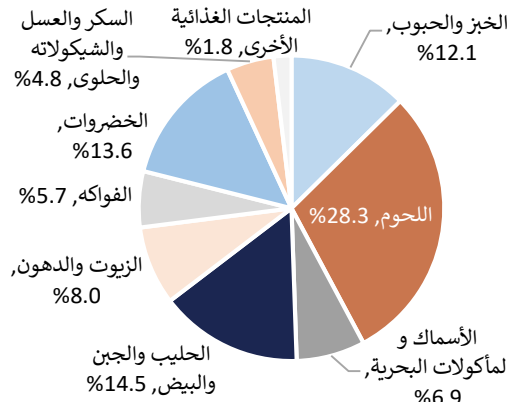
سيواجه التعافي السريع لقطاع السياحة تحديات إضافية، حيث يمثل السياح الروس والأوكرانيون ما يقرب من 22% من إجمالي السياح إلى مصر. فيما يتعلق بالاستثمار، على الرغم من حقيقة أن روسيا ليست أحد المصادر الرئيسية للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، تفيد التقارير أن الشركات الروسية كانت تخطط لزيادة استثماراتها في مصر في السنوات القادمة في قطاعات مثل البنية التحتية وتصنيع السيارات وبناء السفن. قُدرت هذه الاستثمارات مبدئياً بقيمة تبلغ 1.5 مليار دولار أمريكي في 2020، قبل أن توقف جائحة كوفيد-19 هذه الخطط. وعلى الرغم من ذلك، فإننا نتوقع أن يتأثر مشروعين استثماريين استراتيجيين، حيث من المتوقع أن يتعرضا لتهديد كبير من العقوبات الحالية:

(أ) إنشاء محطة الضبعة للطاقة النووية التابعة لشركة روساتوم: روساتوم هي شركة روسية مملوكة للدولة ستواجه عقوبات غربية، وليس من الواضح كيف ستجري الشركات الروسية العاملة في دول أخرى معاملات مالية. يعد بناء محطة الضبعة للطاقة النووية أمراً ضرورياً لخطة مصر الاستراتيجية طويلة الأجل لتنويع مواردها من الطاقة المتجددة، وكان بناؤها في طريقه للبدء في يوليو 2022، بعد التأخير الذي تسببت فيه جائحة فيروس كورونا.

(ب) المنطقة الصناعية الروسية في المنطقة الاقتصادية لقناة السويس: في أغسطس 2021، اتفقت مصر وروسيا على توسيع نطاق المنطقة الصناعية الروسية في المنطقة الاقتصادية لقناة السويس بمقدار 5 ملايين متر مربع إضافية موزعة بين شرق بورسعيد والعين السخنة. كان من المتوقع أن تبدأ المنطقة الصناعية في تصنيع المنتجات في 2022، وجذب 32 شركة روسية باستثمارات من المتوقع أن تصل إلى 7 مليارات دولار أمريكي.

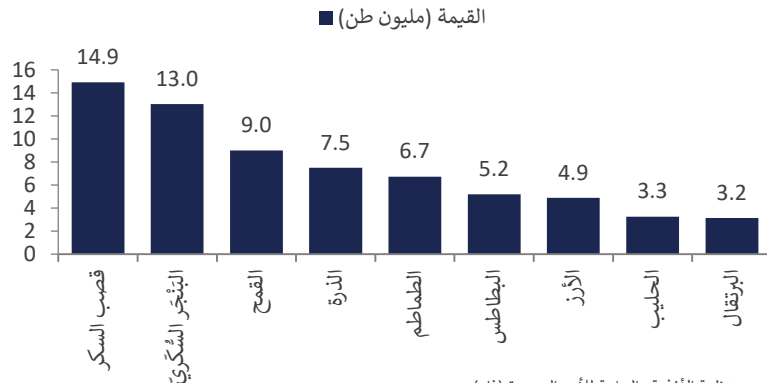
في رأينا، نتوقع أن يشهد هذان المشروعان الرئيسيين حالة من عدم اليقين. وعلى الرغم من ذلك، ما زلنا نتوقع تأثيراً أكثر أهمية على التضخم وعجز الحساب الجاري من النمو المدعوم بعوامل محلية.

شكل 3: الأوزان النسبية للحبوب في سلة الغذاء كبيرة نسبياً



المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، بحوث برايم.

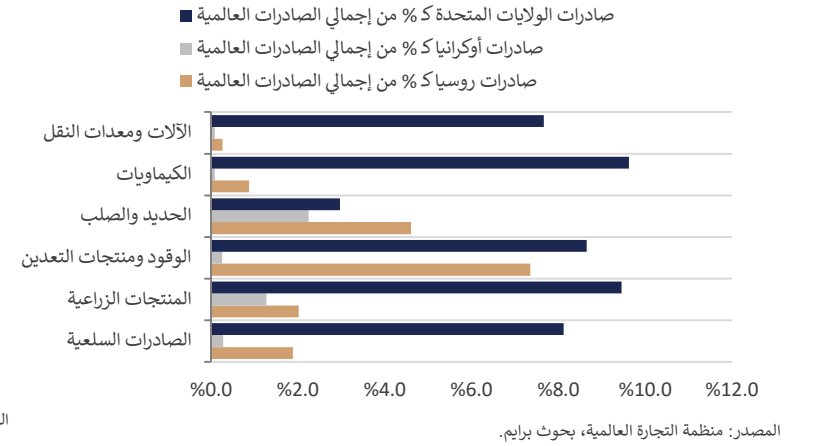
شكل 4: تعد الحبوب من بين أهم المحاصيل التي تم إنتاجها في مصر في 2020، ولكنها ليست كافية للاستهلاك المحلي



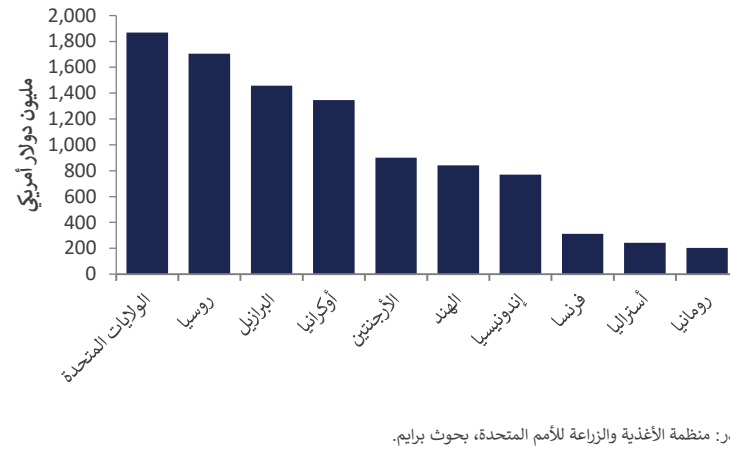
المصدر: منظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة (فاو).

قياس الضراوة (تابع)

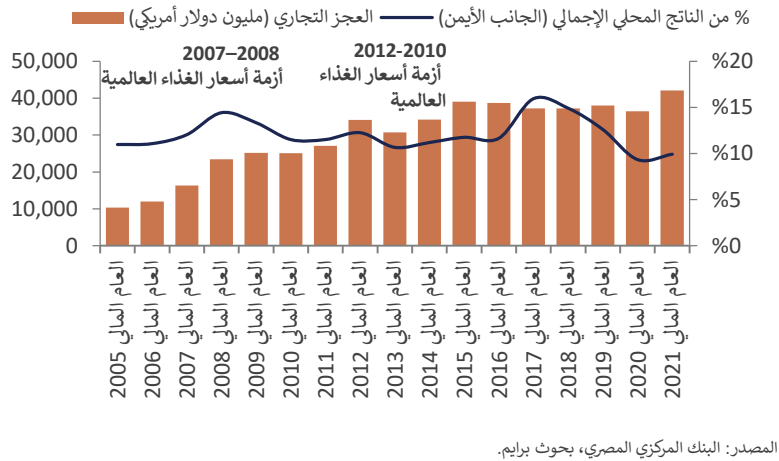
شكل 5: وزن روسيا في التجارة العالمية كبير في قطاعات الغذاء والصلب والطاقة
(بناءً على أرقام 2020)



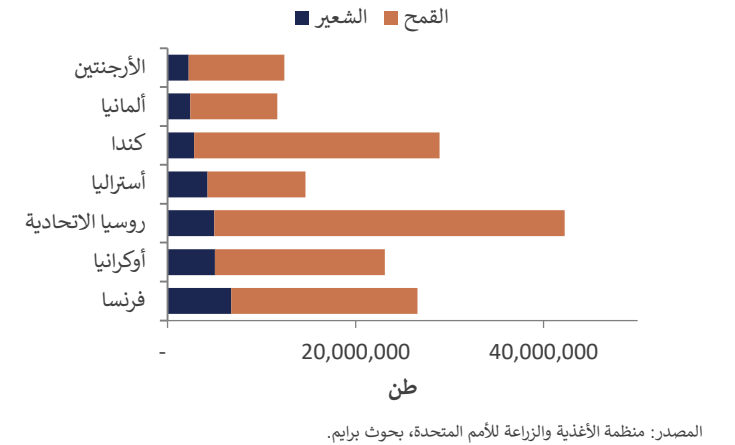
شكل 7: روسيا من بين أكبر مصدري الأغذية إلى مصر أيضاً



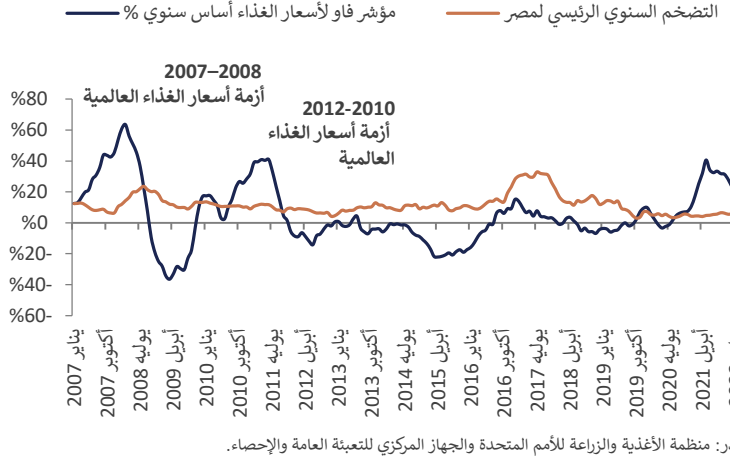
شكل 9: العجز التجاري المزمّن تحت ضغوط أيضاً



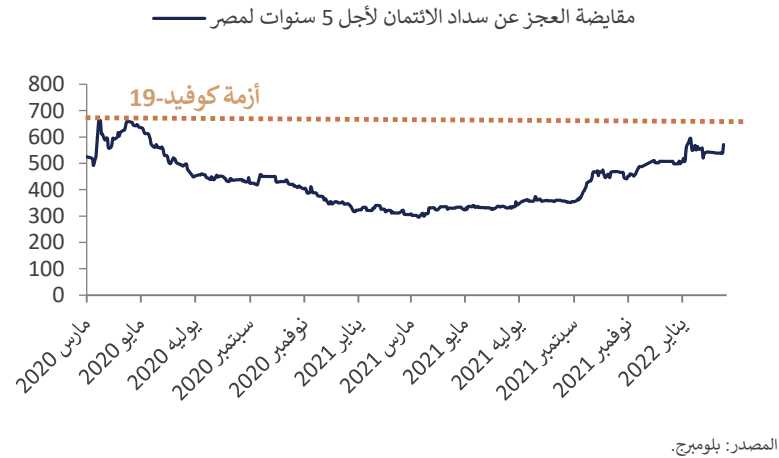
شكل 6: روسيا أكبر مصدر عالمي للقمح ومن بين المصدرين الرئيسيين للشعير



شكل 8: تأثير أسعار السلع الأساسية العالمية على التضخم المحلي لا زال متأخراً



شكل 10: تمويل العجز المذكور في شكل 9 لن يكون رخيصاً



برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراخي

العضو المنتدب

ت: +202 3300 5622

SElmaraghy@egy.primegroup.org

المبيعات

محمد عزت

مدير المبيعات والفروع

ت: +202 3300 5784

MEzzat@egy.primegroup.org

محمد عشموي

مدير مبيعات المؤسسات

ت: +202 3300 5612

MAshmawy@egy.primegroup.org

عمرو علاء، CFTe

رئيس فريق -- المؤسسات

ت: +202 3300 5609

AAlaa@egy.primegroup.org

محمد المتولي

مدير

ت: +202 3300 5610

MElmetwaly@egy.primegroup.org

عماد الصافوري

مدير

ت: +202 3300 5624

EElsafoury@egy.primegroup.org

شوكت رسلان

مدير فرع مصر الجديدة

ت: +202 3300 5110

SRaslan@egy.primegroup.org

محمد الحناوي

مدير فرع مدينة نصر

ت: +202 3300 5166

MElhenawy@egy.primegroup.org

نشوى أبوالعطا

مدير فرع الإسكندرية

ت: +202 3300 5173

NAbuelatta@egy.primegroup.org

البحوث

عمرو حسين الألفي، CFA

رئيس قسم البحوث

ت: +202 3300 5724

AElalfy@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 السابع

المهندسين، الجيزة، مصر

ت: +202 3300 5700/770/650/649

ف: +202 3760 7543

الفروع

مصر الجديدة

7 ميدان الحجاز

مصر الجديدة، القاهرة، مصر

ت: +202 2777 0600

ف: +202 2777 0604

الإسكندرية

7 شارع ألبرت الأول

سموحة، الإسكندرية، مصر

ت: +202 3300 8170

ف: +202 3305 4622

الموقع الإلكتروني

www.primeholdingco.com

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 محللاً 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.