أسرع من المتوقع

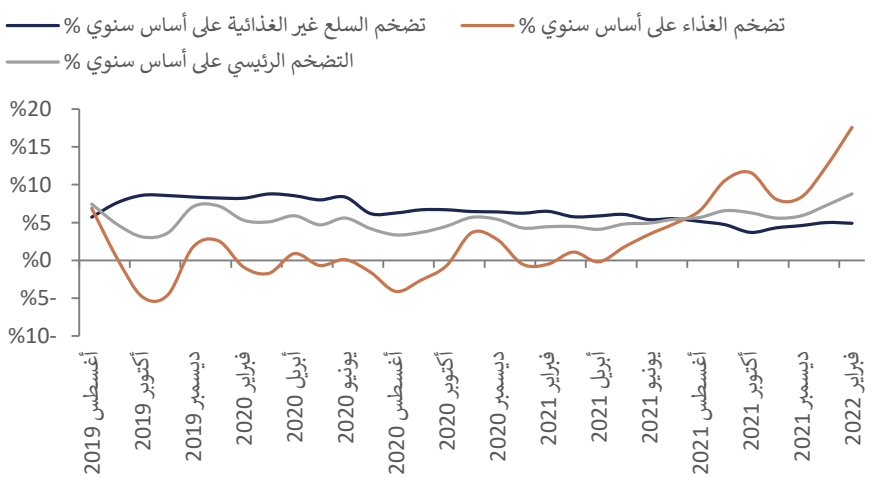
نرفع توقعاتنا للتضخم ونتوقع سياسة أكثر تشديدية في 2022

منى بدير
كبير الاقتصاديين
ت +202 3300 5722
mbedeir@egy.primegroup.org

في أعلى قراءة له منذ منتصف 2019، التضخم السنوي العام في المناطق الحضرية لشهر فبراير يرتفع لأعلى من توقعاتنا. ارتفع التضخم السنوي العام في المناطق الحضرية إلى +8.8% على أساس سنوي في فبراير مقابل +7.3% على أساس سنوي في يناير 2022، بسبب تأثير سنة الأساس غير المواتي، وارتفاع أسعار الوقود، والتأثير المستمر لارتفاع أسعار السلع العالمية، وخاصة السلع الغذائية. **وجاء تسارع التضخم ليعكس الزيادة المستمرة في كل من تضخم سلة الغذاء البالغ +17.6% على أساس سنوي (مقابل 12.4% على أساس سنوي في يناير) في حين انخفض تضخم السلع غير الغذائية بشكل طفيف إلى +4.9% على أساس سنوي (مقابل +5% على أساس سنوي في يناير).** تسارع التضخم في غالبية مكونات سلة الغذاء في فبراير، باستثناء انخفاض طفيف في سلة زيت الطهي والدهون (+33.2% على أساس سنوي مقابل +34% على أساس سنوي في يناير). وهذا لا يعكس الطبيعة الموسمية لشهر رمضان فحسب، التي تتسبب تاريخياً في ضغوط إضافية على أسعار السلع الغذائية، ولكن أيضاً الخوف والذعر الناجم عن الأزمة الأوكرانية المتصاعدة، التي دفعت إلى تخزين السلع الغذائية وزيادة الضغط على الأسعار. وفي الوقت نفسه، كان تضخم السلع غير الغذائية مدفوعاً بشكل رئيسي بزيادة تضخم النقل بسبب ارتفاع أسعار الوقود بالإضافة إلى ارتفاع مساهمات معظم السلال الأخرى عدا سلة الإسكان والمرافق.

على أساس شهري، كان التضخم عند أعلى مستوى له في عامين حيث تسارع إلى +1.6 % على أساس شهري مقابل +0.9% على أساس شهري في يناير. كان التضخم الشهري مدفوعاً بارتفاع حاد في أسعار السلع الغذائية إلى +4.6% على أساس شهري، وهو أعلى مستوى له منذ سبتمبر 2018، مقابل +2.1% على أساس شهري في يناير. كان التضخم في معظم مكونات سلة الغذاء في اتجاه تصاعدي، وخاصة سلال الخبز والحبوب (+2.4% على أساس شهري مقابل +1.5% على أساس شهري في يناير)؛ اللحوم والدواجن (+5.3 % على أساس شهري مقابل +2.1% على أساس شهري في يناير)؛ الخضروات (+17.3% على أساس شهري مقابل +3.5% على أساس شهري في يناير)؛ والفواكه (+4.6% على أساس شهري مقابل -1% على أساس شهري في يناير). من جهة أخرى، انخفض التضخم الشهري للسلع غير الغذائية إلى +0.13% على أساس شهري (مقابل +0.36% على أساس شهري في يناير)، حيث عَوَّضَ التراجع في تضخم سلال المساكن والمرافق والملابس، والرعاية الطبية الزيادات في سلة النقل بسبب ارتفاع أسعار الوقود. **كنا نتوقع في السابق أن تكون ضغوط الأسعار الشهرية المرتبطة بشهر رمضان أكثر قوة في مارس (قبل شهر من رمضان)، لكن أزمة البحر الأسود أدت لتسارع أسعار السلع الغذائية بما يتجاوز توقعاتنا في فبراير.**

شكل 1: تسارع كبير في أسعار الغذاء منذ نهاية 2021



المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والاحصاء، بحوث برايم.

تسارع التوترات الجيوسياسية في أوروبا الشرقية، جنباً إلى جنب مع رد الفعل الفوضوي لأسواق السلع، يعوق تحقيق مستهدفات التضخم البنك المركزي المصري. أصبحت أسعار السلع العالمية في حالة من عدم الاستقرار بسبب مزيج من **(1)** عدم اليقين بشأن متى وكيف سينتهي الصراع الحالي بين روسيا و الغرب و**(2)** الاختلالات المتأصلة في أسواق السلع التي نتجت عن عامين من صدمة الجائحة. وكما ذكرنا سابقاً في التقرير الخاص بنا حول كيفية تأثير الأزمة الأوكرانية والعقوبات الروسية على مصر، فإن مستهدف البنك المركزي المصري للتضخم يتعرض لضغوط كبيرة من مصادر متنوعة، معظمها خارج عن سيطرته، ومن المتوقع الآن أن يقوم بتشديد موقفه في وقت أقرب مما توقعنا.

نقوم برفع توقعاتنا للتضخم لنتوقع الآن أن يرفع المركزي معدلات الفائدة بمقدار 200-300 نقطة أساس على الأقل في 2022، نعتقد أن يكون أولها في اجتماع 24 مارس. قبل الحرب الروسية الأوكرانية، كنا نتوقع أن يستمر التضخم بالقرب من منتصف مستهدف البنك المركزي المصري، مع تسارع أكبر في الربعين الثاني والثالث 2022. ونتيجة لذلك، لم نكن نتوقع أي تغيير في السياسة النقدية للبنك المركزي المصري، على الأقل في مارس. وعلى الرغم من ذلك، فإن الحرب وتأثيرها واسع النطاق على ضعف الموقف الخارجي للبلاد، وقدرتها على الوصول إلى التمويل، والمخاطر المتزايدة لتدفقات رأس المال الخارجة، أجبرتنا على مراجعة تقديرات التضخم والسياسة النقدية. تواجه البلاد الآن مزيجاً من أزمة الغذاء لعام 2008، والتعويم لعام 2016، واضطرابات الأسواق الناشئة لعام 2018 بسبب التشديد القوي لبنك الاحتياطي الفيدرالي. لن تؤدي أسعار السلع العالمية فقط إلى تغذية التضخم المحلي، ولكن أيضاً الضغوط المتراكمة على الحساب الخارجي نتوقع أن تدفع البنك المركزي المصري ليكون أكثر مرونة بالنسبة للعملة المحلية، مما سيزيد من ضغوط التضخم. **ونتيجة لذلك، نتوقع الآن أن يصل معدل التضخم إلى 9% في 2022، مرتفعاً من توقعاتنا السابقة البالغة 8.3%، وأن يبدأ البنك المركزي المصري دورة التشديد في مارس المقبل بزيادة قدرها 50 نقطة أساس.**

لا نتوقع أن يبدأ البنك المركزي المصري دورة التشديد برفع أسعار الفائدة بشكل كبير، حيث لا تزال حالة عدم اليقين مرتفعة، وسيكون لتهدئة الصراع تأثير كبير على أسواق السلع العالمية. بالإضافة إلى ذلك، فإن السياسة النقدية غير فعالة في كبح جماح التضخم المدفوع بالتكلفة. التشديد الحالي للبنك المركزي المصري هو إجراء احترازي مصمم من أجل **(1)** تخفيف الضغوط على الأصول المقومة بالعملة المحلية في البلاد في مواجهة الضغوط المتراكمة على العملة المحلية و**(2)** الحفاظ على توقعات التضخم مرتكزة حول مستهدفات البنك المركزي المصري. لقد توقعنا سابقاً في التقرير الاستراتيجي الخاص بنا لعام 2022 أن يكون لدى البنك المركزي المصري مساحة للسماح ببعض المرونة في سوق سعر الصرف من خلال تخفيف قبضته على العملة، وبالتالي زيادة مرونته وتقليل مخاطر الانخفاض الشديد في سعر الصرف. إلا أن هذه المساحة قد تقلصت وهي في أسوأ الظروف الممكنة بسبب الأثر الكبير لسعر الصرف على التضخم وتوقعات التضخم، التي هي بالفعل تحت ضغوط تصاعدية. وبالتالي، لازلنا نتوقع أن يعكس سعر صرف الدولار الأمريكي/ الجنيه المصري وسياسة البنك المركزي المصري تدهور العزوف عن المخاطرة عالمياً، لكن هذا يعتمد على **(1)** قدرة البلاد على تأمين المساعدة الخارجية من صندوق النقد الدولي وشركائها الاستراتيجين؛ **(2)** حجم ووتيرة تدفقات رأس المال الخارجة؛ **(3)** مسار التوترات الجيوسياسية ضمن مجريات الأحداث؛ و**(4)** موقف السياسة النقدية لمجلس الاحتياطي الفيدرالي بعد الرفع المتوقع سعر الفائدة بمقدار 25 نقطة أساس في الأسبوع المقبل.

برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراغي
العضو المنتدب
ت: 5622 3300 202+
SElmaraghy@egy.primegroup.org

المبيعات

محمد عزت
مدير المبيعات والفروع
ت: 5784 3300 202+
MEzzat@egy.primegroup.org

عماد الصافوري
مدير
ت: 5624 3300 202+
EElsafoury@egy.primegroup.org

محمد عشماوي
مدير مبيعات المؤسسات
ت: 5612 3300 202+
MAshmawy@egy.primegroup.org

شوكت رسلان
مدير فرع مصر الجديدة
ت: 8130 3300 202+
SRaslan@egy.primegroup.org

عمرو علاء، CFTe
رئيس فريق -- المؤسسات
ت: 5609 3300 202+
AAlaa@egy.primegroup.org

نشوى أبو العطا
مدير فرع الإسكندرية
ت: 5173 3300 202+
NAbuelatta@egy.primegroup.org

محمد المتولي
مدير
ت: 5610 3300 202+
MElmetwaly@egy.primegroup.org

البحوث

عمرو حسين الألفي، CFA
رئيس قسم البحوث
ت: 5724 3300 202+
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: 5700/770/650/649 3300 202+
ف: 7543 3760 202+

الفروع

مصر الجديدة
7 ميدان الحجاز
مصر الجديدة، القاهرة، مصر
ت: 0600 2777 202+
ف: 0604 2777 202+

الإسكندرية
7 شارع ألبرت الأول
سموحة، الإسكندرية، مصر
ت: 8170 3300 202+
ف: 4622 3305 202+

الموقع الإلكتروني

www.primeholdingco.com

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 مواقع إلكترونية متخصصة في هذا الشأن، ويُنشر هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أداه مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعريه تعد مجرد مؤشرات. ليس على الشركة مسئولية ولا ضمان حول دقة وصحة وتمام 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 قارئيها اعتبارها بديلاً عن وسائلهم الخاصة للقيام بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فروضهم وأحكامهم، وكافة الآراء الواردة قد تكون محلا للتغير حتى من داخل الأقسام الأخرى لبرايم نظراً لطبيعة الفروض المستخدمة، ولا تتحمل برايم أية مسئولية 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 مسئوليه 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 عددا من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يعنى هذا الإبراء بأي حال من الأحوال حدا أو تضييقا لحقوق أي شخص قد يمتلكها في ضوء هذه اللوائح أو القوانين. علاوة على ذلك فإن مجموعة برايم أو أية من شركاتها قد تربطها أو ربطتها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.

جميع الحقوق محفوظة 2022© مجموعة برايم، ويحظر نشر أو توزيع هذا التقرير بدون إذن مسبق من المجموعة.