

بتاريخ: 19 يناير 2022 العدد: 662 المصدر: عربية CNBC (2021-12-22)

رويترز: مستثمرون أجانب يتوخون الحذر في شراء أذون الخزانة المصرية



أشارت رويترز إلى أن بعض المستثمرين الأجانب باتوا يتوخون الحذر بشأن شراء أذون الخزانة المصرية المحلية بسبب القلق المتعلق بالأسواق الناشئة ومدى استدامة دفع العوائد المرتفعة في مصر.

وبهذا الإطار يشير البنك المركزي المصري إلى نجاح سياسته غير التقليدية للتعامل مع جائحة فيروس كورونا، والتي تمثلت في رفع أسعار الفائدة على الودائع المحلية وخفض معدلات الإقراض المحلي، وترك العملة دون تغيير تقريبا مقابل الدولار.

[رابط الخبر](#)

الرأي

- شهدت السنوات الأربعة الماضية إقبالا كبيرا من المستثمرين الأجانب على الاستثمار في أدوات الدين الحكومية من أذون خزانة وسندات، وذلك للاستفادة من أسعار الفائدة المرتفعة على الأذون المصرية والتي وصلت لنحو 18% في الثلاث سنوات التي تلت تحرير سعر الصرف في نوفمبر 2016، وتدهور قيمة الجنيه أمام الدولار بعد التحرير. وبالرغم من تخفيض أسعار الفائدة على أذون الخزانة منذ عام 2020 إلى معدل يتراوح ما بين 10-13%¹ وفقا لأجل الأذون، إلا أنه لا يزال معدلا مرتفعا، خاصة في ظل تثبيت سعر الجنيه على مدار الأعوام الثلاثة الماضية وعدم تخفيضه بما يعكس فرق معدل التضخم مع الشركاء التجاريين، وبالتالي لم يتأثر المستثمر الأجنبي سلبا عند استرداده قيمة استثماراته.
- أدى هذا الوضع إلى بروز مصر كواحدة من أكبر الدول الجاذبة لمستثمري أذون الخزانة في العالم مما أدى لتضخم صافي استثمار الحافظة ليبلغ 18.7 مليار دولار بنهاية العام المالي 2021/2020 بما يمثل 5 أمثال قيمة صافي الاستثمار الأجنبي المباشر. كما أدى أيضا إلى تضخم حجم الدين العام المحلي والخارجي ليصل إلى 5094.2 مليار جنيه بما يمثل 87.5% من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية يونيو 2020 ويمثل ذلك ارتفاعا بنسبة 6% عن قيمته في يونيو 2019.²
- يمثل استمرار تمويل العجز من خلال إصدار سندات وأذون خزانة بالعملة المحلية أو الأجنبية أو سندات دولارية غير مستدامة ومحفوفة بالمخاطر خاصة وأن إقبال المستثمرين الأجانب على أدوات الدين المصرية ارتبط بانخفاض أسعار الفائدة في الأسواق الأكثر استقرارا، وهو الوضع الذي بدأ يتغير حاليا حيث أدى ارتفاع عدم اليقين بشأن التعافي العالمي والموجات

1 وزارة المالية. 2022. التقرير المالي الشهري، ديسمبر 2021، إصدار يناير 2022.

2 المرجع السابق.

التضخمية العالمية إلى قيام العديد من الأسواق الأكثر استقرارا برفع معدلات الفائدة، ومن ثم استعادة الاستثمارات إليها وتوقعات بانخفاضها على مستوى الدول النامية ومنها مصر.³

في ضوء ما سبق من المهم أن ينتبه صانعو السياسات الاقتصادية لخطورة استمرار هذا الوضع خاصة في ظل ما أشارت إليه مؤخرا عدة تقارير من مؤسسات دولية مثل فيتش ونمورا ورويترز من تشكيك في قدرة مصر علي الوفاء باحتياجاتها التمويلية المتضخمة في ظل عملة محلية مغالى فيها، أو من حيث تراجع صافي الأصول الأجنبية للجهاز المصرفي إلى أقل من نصف قيمته التي كان قد بلغها في سنوات قريبة سابقة؛ حيث سجل 114 مليار جنيه في شهر أكتوبر 2021 مقابل 300 مليار جنيه في يونيو 2018 ويونيو 2019، وكان قد وصل إلى نحو 251.6 مليار جنيه في يونيو 2021 ثم بدأ في التدهور نتيجة تراجع صافي الأصول الأجنبية لدى البنك المركزي لتصل لنحو 192.7 مليار جنيه في أكتوبر 2021 وتحول صافي أصول البنوك المصرية إلى عجز متزايد بلغ 78.5 مليار جنيه في نفس الشهر.⁴

وأخيرا، نحتاج أن تنصب الجهود الحكومية خلال الفترة القادمة على إصلاحات جذرية لمعالجة التحديات التي تواجه القطاعات الإنتاجية، وإزالة المعوقات أمام القطاع الخاص المحلي والأجنبي لتحفيزه على ضخ استثماراته في الاقتصاد المصري.

³, WB.2021 Global Monthly, December World Bank, 2021,

⁴ البنك المركزي المصري. 2022. النشرة الإحصائية الشهرية، العدد 297، ديسمبر 2021، إصدار يناير 2022.

وجدير بالذكر أن:

- أحد أهم أسباب انخفاض صافي الأصول الأجنبية بالبنوك المصرية هو ارتفاع التضخم العالمي لمعدلات غير مسبوقه خلال الأربعين عاما الماضية.
- يقوم المركز المصري للدراسات الاقتصادية بنشر تقييم دوري ربع سنوي لتطورات مجتمع الأعمال والمعوقات التي تواجهه من خلال بارومتر الأعمال.

تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع للمركز المصري للدراسات الاقتصادية ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز، ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية، كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتمادا للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة، وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات بناء على وجهة نظر المركز والتي اعتمدت على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة في وقت إعدادها، كما أن هذه البيانات لا يعتد بها كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة، ونؤكد أن أي أخطاء قد تكون وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

© ECES2022 المركز المصري للدراسات الاقتصادية
جميع الحقوق محفوظة.