

إف اكس إمباير: السيولة من النقد الأجنبي معرضة للخطر في مصر إذا توقف برنامج صندوق النقد الدولي



نشر موقع أف أكس إمباير، المتخصص في الشؤون المالية والأسواق، تحليلًا للكاتب توماس جيليت يستعرض فيه مخاطر تضاؤل السيولة بالعملات الأجنبية إذا توقف برنامج صندوق النقد.

يقول الكاتب في مستهل تحليله إن خفض قيمة العملة والبطء في الخصخصة يخيمان على توقعات استقرار الشؤون المالية الخارجية لمصر. ويعد تلبية شروط صندوق النقد الدولي أمراً بالغ الأهمية لدعم الاحتياطيات ونيل ثقة المستثمرين.

واستبعد الرئيس عبد الفتاح السيسي خفصاً آخر لقيمة الجنيه المصري على الرغم من التزام البنك المركزي بإدخال «نظام سعر صرف مرن بشكل دائم» في إطار اتفاق مع صندوق النقد الدولي والذي أبرمته مصر مع الصندوق في ديسمبر 2022.

خفضت مصر قيمة الجنيه بنسبة 49% منذ يناير 2022، لكن العملة لا تزال أكبر من قيمتها، مع تداول أسعار الفائدة الآجلة لمدة 12 شهراً فوق 40 جنيهاً للدولار، أو أضعف بنحو 23% من المعدل الرسمي البالغ 31 جنيهاً للدولار.

سعر الصرف غير الحقيقي يعيق الخصخصة

وأوضح الكاتب أن سعر الصرف المبالغ فيه يعيق خصخصة الشركات المملوكة للدولة، وهو شرط ضروري لتحقيق هدف صندوق النقد الدولي. وبدأت مؤسسة التمويل الدولية في تقديم المشورة لمصر بشأن الخصخصة، لكن العملية لا تزال تواجه تحديات بسبب عدم اليقين في أسواق الصرف الأجنبي، وهو عائق كبير أمام المستثمرين الأجانب الذين يتطلعون إلى تقييم الأصول المصرية للبيع.

حتى الآن، أفادت التقارير أن مصر باعت حصصاً في شركات مملوكة للدولة بقيمة 1.9 مليار دولار أمريكي من أصل ما يقدر بنحو مليار دولار أمريكي في عمليات بيع محتملة. وعلى الرغم من أن التقدم الأخير في الخصخصة قد يساعد في الموافقة على المراجعة الأولى لبرنامج صندوق النقد الدولي، لا تزال هناك حالة من عدم اليقين بشأن قدرة مصر على الحفاظ على هذا الزخم على المدى الطويل وخصخصة ما لا يقل عن 32 شركة مملوكة للدولة.

ويرى الكاتب أن السياسات الاقتصادية الحذرة لحكومة السيسي قبل الانتخابات العامة المقرر إجراؤها في نهاية عام 2023 إلى أوائل عام 2024 ستعيق التقدم على جبهة العملة، إذ سيؤدي المزيد من خفض قيمة الجنيه إلى تفاقم التضخم (36.8% على أساس سنوي في يونيو 2023، بعد 33.7% في مايو)، مما قد يؤدي إلى تفاقم السخط الاجتماعي.

مزيد من الضغوط

ورجَّح الكاتب أن تواجه مصر ضغطاً في مصادر التمويل الخارجي إذا كافحت للوفاء بشروط صندوق النقد الدولي - والتي تشمل هدف خصخصة بقيمة 6.4 مليار دولار أمريكي في السنة المالية 2023/2024 - في مواجهة انخفاض مدفوعات السندات المستحقة. ولا تمثل خدمة الديون على الأقل على السندات الدولية سوى حصة متواضعة من إجمالي الديون الخارجية العامة والمضمونة من القطاع العام المستحقة في الغالب على الحكومة والبنك المركزي لدائني القطاع الرسمي.

خطر إعادة التفاوض مع صندوق النقد رغم بعض التقدم في الإصلاحات

وإذا كانت خطط تخفيض قيمة العملة والخصخصة أقل من التوقعات الأولية، فقد تضطر مصر إلى إعادة التفاوض بشأن ترتيب صندوق النقد الدولي لأن التخلي عن سيطرة الدولة على الاقتصاد هو الشرط الرئيس لتعزيز قدرة القطاع الخارجي على التكيف، وفقاً للكاتب.

ومع إرجاء الاستعراض الأول لصندوق النقد الدولي لمدة شهرين، كان هناك بعض التقدم مثل مشروع قانون يلغي الإعفاءات الضريبية للكيانات المملوكة للدولة والذي من شأنه أن يجعل الضرائب المفروضة على القطاع الحكومي أكثر اتساقاً مع الضرائب المفروضة على القطاع الخاص.

واستبعد الكاتب أن يكون لمثل هذا الإصلاح تأثير مادي على النشاط الاقتصادي قصير الأجل، لكنه قد يساهم في زيادة إمكانات النمو على المدى الطويل في مصر المقدره بنحو 5.5% سنوياً، أعلى من النمو المتوقع بنسبة 4.0% لهذا العام.

ومن المرجح أن يوفر الدائنون الدوليون مرونة على المدى القريب لإبقاء برنامج صندوق النقد الدولي على المسار الصحيح، وذلك بتشجيع من التقدم الأخير في الخصخصة التي تشمل مستثمري دول الخليج. وتعد مصر واحدة من أكبر المستفيدين من دعم صندوق النقد الدولي، بينما تعد أيضاً شريكاً مهماً لأوروبا - من حيث تنويع الطاقة في أوروبا والأمن الإقليمي.

وأضاف الكاتب أن مصر تستفيد أيضاً من ديناميكية رسوم الشحن في قناة السويس، وإيرادات السياحة، والتحويلات التي تخفف الضغوط على المدى القريب على إمدادات العملات الأجنبية وتساعد في تلبية احتياجات التمويل الخارجي الإجمالية للبلاد، والتي تقدر بأكثر من 20 مليار دولار في عام 2023، أو حوالي 5% من الناتج المحلي الإجمالي.

ومع ذلك، ثبت أن سحب العملات الأجنبية من البنوك المحلية أمر صعب حيث انخفض صافي الأصول الأجنبية إلى مستوى قياسي سلبي يبلغ 24.4 مليار دولار في نهاية يونيو 2023. كما يمثل الاستفادة من الأسواق الدولية تحدياً أيضاً. وتحوم عوائد السندات الدولارية المصرية لأجل 10 سنوات حول 15%.