

بلومبرج: المستثمرون قلقون بشأن مخاطر التخلف عن السداد



استعرض تقرير لوكالة بلومبرج ما وصفه بحالة الفوضى التي يشهدها السوق المصري بسبب الأزمة الاقتصادية التي تدفع إلى التخفيض المتكرر لقيمة العملة المحلية.

وقالت الوكالة الأمريكية إن السوق في حالة من الفوضى بشأن التعامل مع ما أصبح أزمة تحدث مرة كل عقد في أكثر دول العالم العربي اكتظاظاً بالسكان.

يستغرق بنك جيه بي مورجان تيشيس أند كو من ثلاثة إلى ستة أشهر لتقييم أهلية مصر لمؤشر سنداته بعد قرار الأسبوع الماضي بوضع البلاد تحت المراقبة السلبية نتيجة للعقبات التي أبلغ عنها مستثمرو السندات الحكومية في إعادة العملات الأجنبية إلى الوطن. وقبل شهر، قالت وكالة موديز لخدمات المستثمرين إنها توسع نطاق مراجعة لخفض تصنيف مصر.

لكن القليل منهم كان متردداً منذ فترة طويلة مثل صندوق النقد الدولي، بعد عام تقريباً من تمديد حزمة الإنقاذ البالغة 3 مليارات دولار. لم تجري المراجعة الأولى لبرنامج مصر، المتوقع في مارس، بعد - وهو تأخير حرج لحكومة أصبحت شبه محرومة تقريباً من الوصول إلى أسواق رأس المال في الخارج وغير قادرة الآن على الحصول على الشريحة التالية من قرضها من صندوق النقد الدولي.

شعور بالقلق

وتلفت الوكالة إلى أن مستثمري السندات في مصر، وبعد تركهم بدون دليل خلال واحدة من أكبر عمليات البيع في الأسواق الناشئة، يشعرون بالقلق بشأن ما إذا كانت الدولة التي تعاني من ضائقة مالية ستحصل على الأموال التي تحتاجها، وكذلك بالخوف من تخصيص رأس المال لدولة تنفق

حكومتها ما يقرب من نصف إيراداتها على دفع الفائدة. وفي غضون ذلك، تواجه مصر فجوة تمويلية تراكمية تقدر بأكثر من 11 مليار دولار على مدى السنوات الخمس المقبلة، وفقا لمجموعة جولدمان ساكس.

وتنقل الوكالة عن كارلوس دي سوزا، مدير أموال الأسواق الناشئة في مؤسسة فونتوبيل أسيت مانجمنت آيه جي في زيورخ قوله إن «التقييمات الحالية تعكس بالفعل السيناريو غير المؤكد والمحفوف بالمخاطر للغاية الذي تواجهه مصر. ولا أعتقد أن خطر التخلف عن السداد وشيك، لكن من الواضح أن الوضع الراهن غير مستدام».

ليست كما كانت

وأوضحت الوكالة أن ما هو على المحك الآن للمستثمرين هو كيفية - أو حتى ما إذا كان بالأساس - تحديد وقت العودة إلى بلد جعلته أسعار الفائدة المرتفعة ذات يوم نقطة جذب للمال الساخن. في نصف عقد قبل الجولات الأولى من ثلاث جولات من تخفيض قيمة العملة بدءاً من مارس 2022، عرضت مصر واحدة من أكثر صفقات الأموال الساخنة ربحاً في العالم.

لم تعد حالة الاستثمار حول الاقتصاد الذي يبلغ حجمه 470 مليار دولار هي نفسها منذ صدمة أسعار السلع الأساسية الناجمة عن الغزو الروسي لأوكرانيا وانخفاض قيمة العملة مجتمعين، مما أدى إلى وصول التضخم في مصر إلى مستويات قياسية.

وتصنف بلومبرج إيكونوميكس مصر في المرتبة الثانية بعد أوكرانيا بين الدول الأكثر عرضة للتخلف عن مدفوعات الديون.

وخسرت ديون مصر الدولارية نحو 9.7% هذا العام، وهي الأسوأ أداءً بين الأسواق الناشئة بعد بوليفيا والإكوادور، وفقا لمؤشرات بلومبرج. وعديد من سنداتها تقع في منطقة متعثرة، مع ارتفاع العائد الإضافي الذي يطلبه المستثمرون لشراء سندات مصرية مقومة بالدولار بدلاً من سندات الخزنة عند 1165 نقطة أساس.

بعد سلسلة خفض قيمة العملة، ظل الجنيه مستقرًا في الأشهر الستة الماضية، مما حافظ على التناقض مع السوق السوداء المحلية حيث يكون متاحاً بمستوى أضعف من البنوك. وقلص تجار المشتقات الرهانات على انخفاض حاد آخر في العملة خلال الأشهر الثلاثة المقبلة.

تعقيد إضافي

وأضافت الوكالة أن انتخابات ديسمبر التي تلوح في الأفق، والتي من المتوقع أن يسعى فيها الرئيس عبد الفتاح السيسي لولاية ثالثة، تعد تعقيداً إضافياً، خاصة بعد أن حذر الزعيم المصري من أن الناس لا يمكنهم تحمل زيادات إضافية في الأسعار ناجمة عن خفض قيمة العملة.

وقالت الوكالة إن احتمال تحقيق انفراجة سريعة مع صندوق النقد الدولي بعيد المنال، إذ لا تعلق فونتوبيل آمالها على اجتماعات الصندوق في مراكش الشهر المقبل لتحقيق نتيجة إيجابية، وفقاً لما ذكره دي سوزا. وكان صندوق النقد الدولي ينتظر من مصر تنفيذ الإصلاحات بما في ذلك الانتقال إلى سعر صرف مرن.

وعندما طُلب منه التعليق، قال المتحدث باسم صندوق النقد الدولي إن الصندوق يواصل «اتصالاته المكثفة» مع مصر وسيعلم عن تحديثات «في الوقت المناسب».

جمع الدولار

وتشير الوكالة إلى أن التقدم البطيء الذي أحرزته مصر في تحقيق أهداف البرنامج يحرم الحكومة من الدعم في وقت يعد جمع الأموال فيه في أسواق رأس المال العالمية باهظ التكلفة بالفعل للمقترضين الأكثر عرضة للمخاطر وذوي العائد المرتفع، مع استعداد بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي للإبقاء على أسعار الفائدة أعلى لفترة أطول.

وفي حين أحرزت مصر بعض التقدم في مبيعات الأصول - ويعتقد صندوق النقد الدولي أن السلطات أصبحت الآن أكثر جدية في تنفيذ خطة الخصخصة الطموحة، قال أشخاص مطلعون على الأمر لبلومبرج إن البلاد لم تجمع بعد ما يكفي من العملات الأجنبية لتخفيف الأزمة وتسوية تراكم طلبات الدولار من المستوردين والشركات الأخرى.

ووفقاً للوكالة، ستظل المخاوف من فشل مصر في الوفاء بديونها يقضّ مضجع المستثمرين. لدى الحكومة أكثر من 45 مليار دولار من أصل السندات الأوروبية ومدفوعات الفائدة المستحقة خلال العقد المقبل، وفقاً للبيانات التي جمعتها بلومبرج.

وقال جوردون باورز، المحلل المقيم في لندن في كولومبيا تريدينيل إنفستمننتس، إنه من غير المرجح أن تتخلف مصر عن السداد خلال الأشهر الـ 12 المقبلة، «ما لم تتعرض مصر لصدمة خارجية دراماتيكية أخرى».

وقد يؤدي أي تقدم مع صندوق النقد الدولي إلى انعكاس حظوظ مصر وتجاوز أداء ديونها في الأسواق الناشئة، وفقاً لباورز، الذي يعتقد أنه يمكن التغلب على القيود السياسية التي تعيق التحول إلى سعر صرف أكثر مرونة إذا فاز السيسي بولاية أخرى.

وقال «يبدو أن السوق أصبح أكثر ارتياحاً مع الحالة المضطربة لمصر في الربع الرابع. ومع ذلك، لا تزال مخاطر التنفيذ مرتفعة».

لكن المشككين في مصر يستكشفون فرصة مع استمرار لعبة الانتظار.

وقال بول جرير، مدير الأموال في فايديلتي في لندن: «إن احتمال إجراء انتخابات مبكرة ليس نتيجة حميدة للأسواق من وجهة نظرنا. إنها تضيف عنصراً من عدم اليقين السياسي وربما يؤخر أي تخفيض جديد لقيمة العملات الأجنبية أكثر».