ECSS
المركز المصري
للفكر والدراسات الاستراتيجية
EGYPTIAN CENTER FOR STRATEGIC STUDIES

النشرة الاقتصادية

5 مارس 2024

توقعات إيجابية للاقتصاد المصري بعد صفقة رأس الحكمة

إصدار إسبوعي

ECSS
المركز المصري
للفكر والدراسات الاستراتيجية
EGYPTIAN CENTER FOR STRATEGIC STUDIES

المدير العام
د. خالد عكاشة

نائب المدير العام
اللواء محمد ابراهيم

المستشار الأكاديمي
د. عبد المنعم سعيد

تحرير
أ. مجدي صبحي

مستشار التحرير
محمد عبد العاطي

الباحثون المشاركون
أحمد بيومي
بسنت جمال
آية حمدي
محمد صبري
أسماء رفعت
أسماء فهمي
سالي عاشور
شادي هلال
أمل إسماعيل
د. عمر الحسيني
مصطفى عبد اللاه

إخراج فني
عبد المنعم أبوطالب

100 شارع الميرغني – مصر الجديدة – القاهرة
+20226905863 | +20226905862 |+20226905861

/ecsstudies

www.ecss.com.eg

المحتويات

5 تقديم

6 أبرز قضايا الأسبوع

21 معلومة مصورة

22 مقالات تحليلية

ملف خاص:

صفقة رأس الحكمة

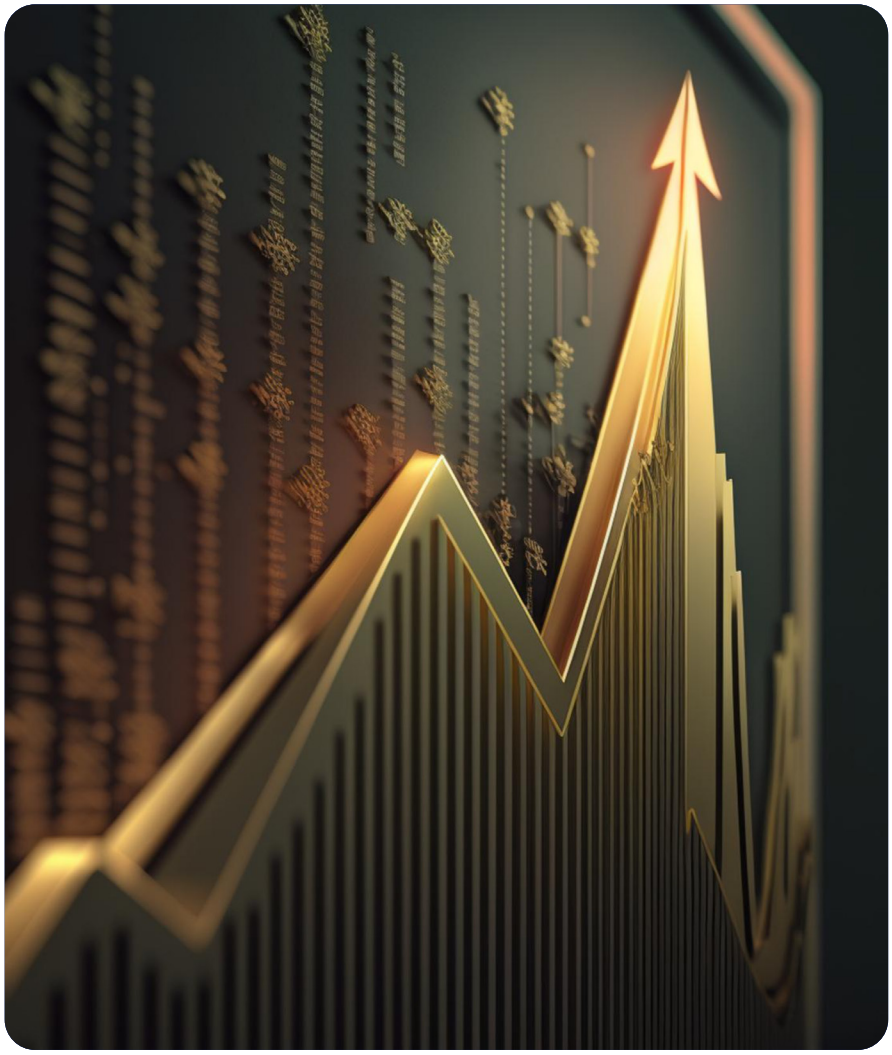
مصر والإمارات

شراكة من أجل التنمية

رأس الحكمة

تقديم

صباح الخير قراءنا الأعزاء، وأهلًا بكم في عدد جديد حافل بالأخبار، لكن الخبر الأهم والأبرز هو انتهاء أزمة الدولار بمصر والإثبات للعالم أن أزمة الدولار بمصر كانت أزمة سيولة وليس أزمة ملاءة مالية، حيث إن استثمارًا واحدًا بمدينة واحدة بمصر «مدينة رأس الحكمة» قادر على جذب إيرادات دولارية للبلاد بمبلغ 35 مليار دولار دفعة واحدة وحوالي 150 مليار دولار كاستثمارات على مدار خمس سنوات، نتابع في هذا العدد المزيد من التفاصيل عن رأس الحكمة وأثرها على أسواق الذهب والدولار والبورصة المصرية، بالإضافة إلى عدد من الأخبار الدولية الأخرى التي نستعرض فيها أهم ما دار بلقاءات مجموعة العشرين الكبار، بالإضافة إلى بيانات الاقتصاد الأمريكي التي صدرت خلال الأسبوع الماضي، وإلى تفاصيل النشرة:



أبرز قضايا الأسبوع

أحداث محلية

- **صفقة «رأس الحكمة» تهبط ببورصة مصر 5% وتقفز بأسهم الشركات العقارية**

تمثلت أولى انعكاسات صفقة الاستثمار العقاري الموقعة بين مصر والإمارات، والتي ستستحوذ بموجبها شركة «القابضة» (ADQ) على حقوق تطوير مشروع رأس الحكمة مقابل 24 مليار دولار بهدف تنمية المنطقة، إلى جانب تحويل 11 مليار دولار من الودائع إلى استثمارات بمشاريع رئيسية في كافة أنحاء مصر لدعم نموها الاقتصادي، في تراجع المؤشر الرئيسي لبورصة مصر 5.01% ليغلق عند 27840 خلال معاملات يوم الأحد وهو أولى أيام عمل البورصة المصرية بعد إتمام الصفقة. وأرجع ألن ساندیب، رئيس البحوث في «نعيم المالية»، ذلك إلى الارتفاع القوي بسعر صرف الجنيه المصري أمام الدولار الأمريكي في السوق الموازية، موضحًا أن جميع الأسهم التي كان يُنظر إليها سابقًا على أنها وسيلة للتحوط ضد ضعف الجنيه، تواجه الآن عمليات بيع مكثفة.

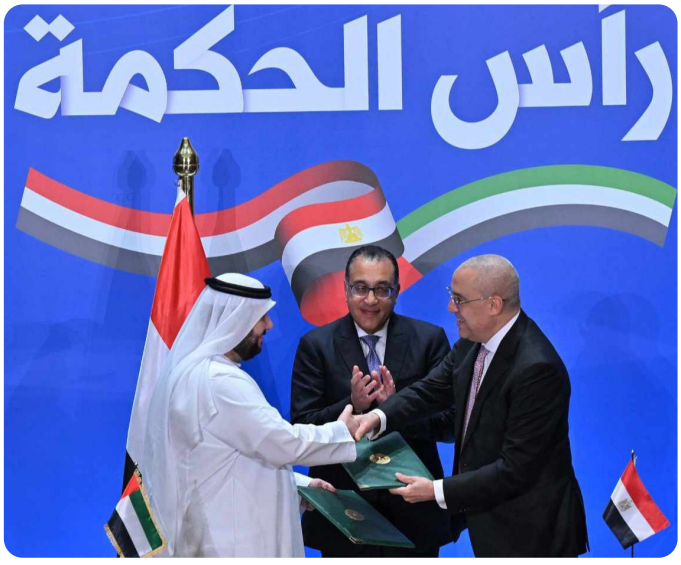
- **شعبة المجوهرات: الذهب خسر 30% من قيمته عقب صفقة رأس الحكمة**

كشف لطفي المنيب نائب رئيس شعبة الذهب والمجوهرات بالاتحاد العام للغرف التجارية، أن التراجع الحاد في أسعار الذهب

خلال اليومين التاليين لصفقة رأس الحكمة يرجع إلى التراجع الكبير في أسعار الدولار بالسوق الموازي نتيجة لإعلان الحكومة عن إتمام صفقة رأس الحكمة التي من شأنها توفير سيولة دولارية يتجاوز بها الاقتصاد المصري أزمة عدم توفر السيولة من النقد الأجنبي لمواجهة الالتزامات والاحتياجات.

- **سندات مصر السيادية الدولارية تواصل الارتفاع بعد صفقة استثمار كبرى مع الإمارات**

قفزت السندات السيادية المصرية الدولارية أكثر من سنت واحد يوم الاثنين التالي لإتمام صفقة رأس الحكمة مواصلةً الارتفاع الكبير الذي حققته يوم الجمعة الذي شهد توقيع مصر اتفاق استثمار مع الإمارات من شأنه أن يجلب 35 مليار دولار للدولة المثقلة بالديون على مدى الشهرين المقبلين. وأظهرت بيانات تريدويب أن السندات المقومة بالدولار استحقاق 2029 حققت أكبر المكاسب، إذ ارتفعت بما يصل إلى 1.8 سنت ليجري تداولها عند نحو 85.3 سنت، وهو أعلى مستوى لها فيما يزيد قليلًا عن عام.



- **مصر تؤجل تنفيذ مشروع سكك حديد «سيوة -جرجوب» توفيرًا للنفقا ت**

أجلت الحكومة المصرية، تنفيذ خط سكة حديد «سيوة - مطروح - جرجوب» بطول 300 كيلومتر، لأجل غير مسمى، توفيرًا للنفقات. ويُعد المشروع أحد المشاريع القومية الذي كان مقررًا إطلاقه رسميًا بداية العام المالي المقبل، وأحد 7 مشروعات لوجستية، أعلنت الوزارة تنفيذها خلال السنوات المقبلة لربط مناطق الإنتاج بالموانئ البحرية والجافة والمناطق اللوجستية الواقعة على هذه المسارات كجزء من مبادرة الحزام والطريق وتحويل مصر إلى مركز للتجارة العالمية.

- **التصديري لمواد البناء: 551.8 مليون دولار صادرات القطاع للسعودية خلال 2024**

كشف د. وليد جمال الدين رئيس المجلس التصديري لمواد البناء والحراريات والصناعات المعدنية والتشييد والبناء، عن احتلال السعودية المركز الخامس عالميًا والثالث عربيًا ضمن قائمة أكبر الأسواق المستوردة لمنتجات القطاع من مصر بقيمة 551.789 مليون دولار عام 2023 .

- **صافي الاستثمار الأجنبي في مصر ارتفع إلى 10 مليارات دولار**

قال رئيس الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة في مصر، حسام هيبة، إن صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي ارتفع إلى 10 مليارات دولار خلال 2023، وهو الأعلى خلال 15 عامًا. وأضاف هيبة أن صافي التدفق للداخل سجل 11 مليار دولار والأرباح المحتجزة لغرض الاستثمار زادت 44%. وأشار إلى أن الهيئة تلقت ما يتراوح بين 300 و400

طلب من مستثمرين للحصول على الرخصة الذهبية خلال الفترة الماضية. وأصدرت الهيئة 26 رخصة ذهبية خلال 2023، فيما تقوم حاليًا بدراسة 10 طلبات أخرى لمنحها الرخصة خلال الفترة المقبلة.

- **«المركزي» المصري يخاطب البنوك بحصر قيمة «مستندات تحصيل» البضائع بالموانئ**

خاطب البنك المركزي المصري جميع البنوك بإعداد حصر شامل عن قيمة الشحنات المتراكمة في الموانئ والتي تمول بآلية «مستندات التحصيل» فقط، وفقًا لمسئولي إدارة خزانة ببنكين من القطاع الخاص. وقالت المصادر: إن التعليمات شملت حصر جميع الشحنات التي تخص مختلف القطاعات الاقتصادية، على أن تكون قيمة هذه الشحنات بالجنيه المصري في حسابات العملاء بالفعل. وأوضحت المصادر أن المركزي طلب أيضًا تقريرًا آخر مفصلًا، ومزودًا ببيانات عن جميع طلبات التدبير المعلقة سواء تم شحنها أو لم يتم بعد، وذلك لمختلف القطاعات وبجميع آليات التمويل، سواء اعتمادات مستندية أو فواتير مقدمة الدفع أو مستندات شحن وتحصيل.

- **مصـر تطلـق المرحلـة السـابعة مـن خريطـة الاسـتثمار الصناعـي خـلال 2024**

قالـت رئيسـة هيئـة التنميـة الصناعيـة فـي مصـر، ناهـد يوسـف: إن الهيئـة تسـتهدف إطـلاق المرحلـة السـابعة مـن الخريطـة الإلكترونيـة للاسـتثمار الصناعـي، قبـل نهايـة العام الحالـي. وتضم المرحلة السـابعة مـن الخريطـة الإلكترونية للاسـتثمار الصناعي، فرصًا اسـتثمارية جديدة علـى قطـع أراضٍ كاملـة المرافـق فـي القطاعـات الصناعيـة التـي تسـتهدفها الدولـة لتشـجيع الاسـتثمار الصناعـي المحلـي والأجنبـي.

- **مدبولـي: الإعـلان عـن دخـول 520 مليـون دولار لـوزارة قطـاع الأعمـال اليـوم مـن صفقـة «الفنـادق»**

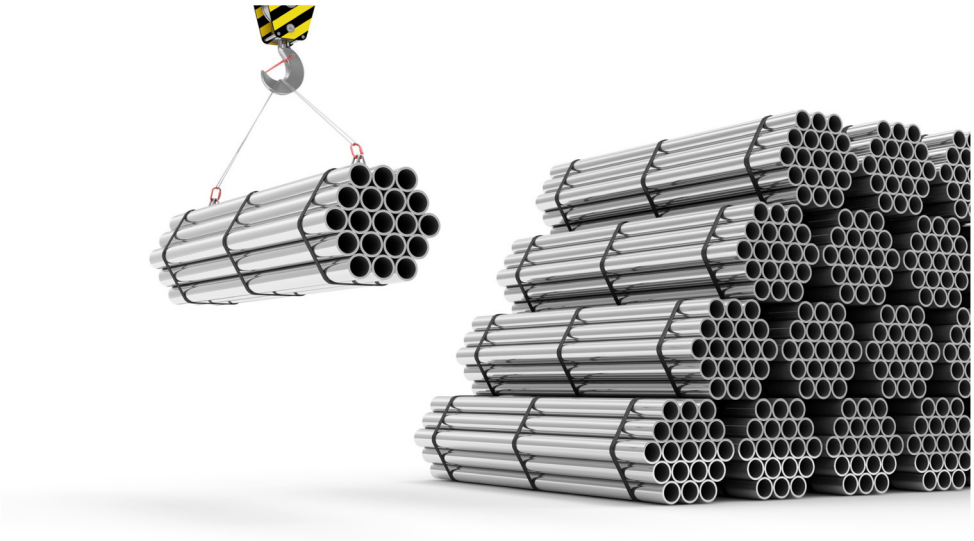
أكـد الدكتـور مصطفـى مدبولـي، رئيس مجلـس الـوزراء، أن وزير قطاع الأعمـال العـام أكـد أنـه تم اليـوم دخـول 520 مليـون دولار للـوزارة، من صفقـة "الفنـادق" التـي تـم الإعلان عنهـا مؤخـرًا، وقريبًـا سـوف تتسـلم الـوزارة باقـي المسـتحقات الدولارية.

وأضـاف خلال اجتمـاع الحكومـة اليـوم، بأنـه تـم تسـلُّم 5 مليـارات دولار مـن الدُفعـة الأولـى لصفقـة الشـراكة الاسـتثمارية مـع دولـة الإمـارات العربيـة المتحـدة، بخصـوص مشـروع تطويـر وتنميـة مدينـة "رأس الحكمـة".

وأوضـح أنـه مـن المقـرر تسـلُّم 5 مليـارات دولار أخـرى يـوم الجمعـة الأول مـن مـارس، مضيفًـا أنـه تـم اتخـاذ إجـراءات للتنسـيق بيـن البنـك المركـزي والجانـب الإماراتـي، لتحويـل 5 مليـارات دولار مـن الوديعـة إلـى الجنيـه المصـري.

- **باستثمارات 4 مليارات دولار.. الحكومة تدرس مقترحًا لإنشاء مجمع صناعي متكامل لمنتجات الحديد والصلب**

عقد الدكتور مصطفى مدبولي، رئيس مجلس الوزراء اجتماعًا؛ لاستعراض ودراسة مُقترح مقدم من شركة "دانيللي" الإيطالية لإنشاء مجمع صناعي متكامل لصناعة منتجات الحديد والصلب المتطورة في مصر. وصرح المستشار محمد الحمصاني، المتحدث الرسمي باسم رئاسة مجلس الوزراء، بأنه تم التنويه، خلال الاجتماع، إلى أن مقترح إنشاء مجمع صناعي متكامل لصناعة الحديد والصلب النظيف يهدف إلى توطين صناعة الحديد المتطورة، من خلال الاستعانة بالخبرات الدولية، وكذا تصدير منتجات الحديد والصلب للأسواق العالمية وخاصة السوق الأوروبية، بحجم استثمارات متوقع للمشروع يبلغ نحو 4 مليارات دولار، كما أنه من المتوقع أن يوفر المشروع 17 ألف فرصة عمل مباشرة وغير مباشرة، ويهدف المشروع كذلك إلى جذب المستثمرين لإنشاء مصنع لإنتاج الهيدروجين الأخضر باستثمارات تقدر بقيمة تتراوح ما بين 2 إلى 3 مليارات دولار.



- **مجلس الوزراء يوافق على 10 قرارات جديدة**

وافق مجلس الوزراء على 10 قرارات جديدة، جاء أبرزها مشروع قرار بتعديل بعض أحكام قرار رئيس الوزراء رقم 1627 لسنة 2019 بتقرير الحد الأدنى للأجور للموظفين والعاملين لدى أجهزة الدولة والهيئات العامة الاقتصادية. ونص مشروع القرار على أنه اعتبارًا من أول مارس 2024، تُعدَّل قيم الحد الأدنى لإجمالي الأجر الوارد بنص المادة الأولى من قرار رئيس مجلس الوزراء رقم 1627 لسنة 2019، الذي خضع للعديد من التعديلات، والتي كان آخرها قرار رقم 4220 لسنة 2023، بحيث لا يقل الحد الأدنى لأجور الموظفين والعاملين لدى أجهزة الدولة والهيئات العامة الخدمية والاقتصادية عن 12 ألف جنيه/ شهريًا للدرجة الممتازة، و10 آلاف جنيه/شهريًا للدرجة العالية، و9 آلاف جنيه/شهريًا لدرجة المدير العام، و7500 جنيه/ شهريًا للدرجة الأولى، و7 آلاف جنيه/شهريًا للدرجة الثانية، و6750 جنيهًا/شهريًا للدرجة الثالثة، و6500 جنيه/شهريًا للدرجة الرابعة، و6250 جنيهًا للدرجة الخامسة، و6 آلاف جنيه للدرجة السادسة.

- **فيتش: صفقة رأس الحكمة ستخفف ضغوط السيولة الخارجية وتسهل تعديل سعر الصرف في مصر**

قالت وكالة فيتش للتصنيف الائتماني: إن الصفقة المصرية البالغة 35 مليار دولار مع الإمارات لتطوير رأس الحكمة من شأنها أن تخفف ضغوط السيولة الخارجية وتسهل تعديل سعر الصرف والحد من انخفاض قيمة الجنيه في السوق الموازية. وأضافت الوكالة أن تحريك سعر الصرف سيحفز تدفق تحويلات المصريين بالخارج واستثمارات المحافظ التي كانت مقيدة بالتوقعات بشأن مزيد من تخفيض قيمة الجنيه. وأشارت إلى أن تعديل سعر الصرف من شأنه أن يوفر

حافزًا لصندوق النقد الدولي ليوافق على برنامج دعم معزز لمصر، مما يسهل بدوره الحصول على تمويل إضافي من الجهات الدولية المتعددة والشركاء الرسميين. كما يمكن أن يدعم التعديل الناجح زيادة تدفقات التحويلات والاستثمارات النقدية، التي تم تقيدها بتوقعات بشأن مزيد من تخفيض قيمة الجنيه المصري.

- **مجلس الوزراء: اكتمال الدفعة الأولى من صفقة مشروع "رأس الحكمة" بتسلم 5 مليارات دولار أخرى اليوم**

تسلمت مصر يوم الجمعة الأول من مارس 5 مليارات دولار، من أموال صفقة رأس الحكمة، لتكتمل بذلك الدفعة الأولى من الصفقة، بحسب المتحدث الرسمي باسم مجلس الوزراء، المستشار محمد الحمصاني. كان مصطفى مدبولي، رئيس مجلس الوزراء، قد أعلن خلال اجتماع الحكومة. أنه تم تسلُّم 5 مليارات دولار من الدفعة الأولى، وأن الـ 5 مليارات الأخرى سيتم تسلمها يوم الجمعة الأول من مارس، لافتًا إلى أنه تم اتخاذ إجراءات للتنسيق بين البنك المركزي والجانب الإماراتي، لتحويل 5 مليارات دولار من الوديعة إلى الجنيه المصري، وأنه في غضون شهرين ستحصل مصر على المبلغ المتبقي الذي تم الإعلان عنه، لاستكمال مبلغ 35 مليار دولار استثمار مباشر يدخل للدولة من هذه الصفقة، بخلاف نسبة الـ 35% التي ستحصل عليها الدولة من صافي أرباح المشروع.

إقليميًا:

- **اقتصاد دول الخليج يسجل نموًا أعلى من المعدل العالمي في 2024**

رجح تقرير حديث أن تسجل اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي نموًا أعلى من المعدل المرتقب لنمو الاقتصاد العالمي خلال العام الحالي، يأتي ذلك مدعومًا بتطور كبير في حجم الاستثمارات المحلية طويلة الأجل بالمنطقة. ووفقًا لتقرير آفاق الاقتصاد العالمي الصادر عن بنك «أبو ظبي» الأول، فإنه على رغم التحديات الجيوسياسية وتباطؤ تعافي الاقتصاد العالمي من المتوقع أن يشهد الاقتصاد الإقليمي نموًا قويًا مدعومًا بالإقبال المتزايد على قطاعات السياحة والعقارات والنقل والصناعة.

- **الصندوق السيادي السعودي يطرق أبواب سوق الدين للمرة الثانية هذا العام بطرح صكوك**

يعتزم صندوق الاستثمارات العامة السعودي الاستفادة من سوق الدين للمرة الثانية هذا العام بطرح صكوك مقومة بالدولار؛ حيث كلف صندوق الثروة السيادي في المملكة الذي يدير أصولًا تزيد قيمتها على 700 مليار دولار بنوك جولدمان ساكس (NYSE:GS) إتش.إس.بي.سي وستاندرد تشارترد كمنسقين عالميين مشتركين لترتيب اجتماعات مع المستثمرين. وانضم صندوق الاستثمارات العامة، إلى جانب حكومة المملكة، الشهر الماضي إلى موجة

إصدار سندات من جانب الأسواق الناشئة التي تسعى للاستفادة من ارتفاع الطلب على أدوات الدين قبل خفض البنوك المركزية لأسعار الفائدة المتوقع في وقت لاحق من هذا العام. وقد جمع الصندوق خمسة مليارات دولار من خلال بيع سندات تقليدية على ثلاث شرائح في يناير و3.5 مليارات دولار من بيع صكوك في أكتوبر.

- **«أرامكو» تكمل الاستحواذ على 100% من «إسماكس» التشيلية**

أكملت «أرامكو السعودية» عملية الاستحواذ على 100% من شركة «إسماكس» للتوزيع العاملة في مجال تجارة التجزئة للوقود ومواد التشحيم المتنوعة في تشيلي. تُعد هذه الصفقة بمثابة أول استثمار لـ«أرامكو» السعودية في أعمال التجزئة في أمريكا الجنوبية والتي توضح جاذبية أسواقها، و«تدعم هدف الشركة الاستراتيجي في تعزيز سلسلة القيمة الخاصة بها في قطاع التكرير والكيميائيات والتسويق».

ارامكو السعودية
Saudi Aramco

دوليًا:

- **الاستقرار المالي يتحدى الاقتصاد على طاولة مجموعة الـ20**

اجتمع وزراء مالية مجموعة الـ20 ومحافظو البنوك المركزية، في البرازيل، لبحث سبل دعم الاقتصاد العالمي الذي يتعرض انتعاشه الناشئ للتهديد بسبب مجموعة من الصراعات والأزمات، بما في ذلك الحربان في أوكرانيا وغزة. وستكون الأخطار الاقتصادية التي

تشكلها أزمة كلفة المعيشة وتغير المناخ والصراع في الشرق الأوسط مدرجة أيضًا على جدول الأعمال، يعقد وزراء المالية ورؤساء البنوك المركزية من مجموعة الـ20 للاقتصادات الرائدة اجتماعهم الأول هذا العام. وقال رئيس مجلس الاستقرار المالي كلاس نوت، الذي يشغل أيضًا منصب رئيس البنك المركزي الهولندي، في رسالة نشرت على موقع المجلس، «آفاق الاستقرار المالي لا تزال تشكل تحديًا للاقتصاد العالمي». وأشار إلى أن الزيادات السابقة في أسعار الفائدة لا تزال تنتقل إلى المقترضين، وتقييمات الأصول ممتدة أيضًا في بعض الأسواق الرئيسة، محذرًا من أن التحولات المفاجئة في أسعار السوق تكشف عن نقاط ضعف في النظام المالي، بما في ذلك تلك المتعلقة بالرفع المالي (اقتراض أو استخدام لأدوات مالية ينتج منه تضخيم أثر الأرباح أو الخسائر على المستثمر)، وعدم تطابق السيولة في الوساطة المالية غير المصرفية.

- **تباطؤ مؤشر التضخم المفضل للفدرالي لأقل مستوى منذ 2021**

تباطأ معدل التضخم المفضل للفدرالي الأميركي لأقل مستوى منذ فبراير 2021 خلال الشهر الماضي، وفقًا لتوقعات المحللين. وكشفت بيانات مكتب التحليل الاقتصادي، الخميس التاسع والعشرين من فبراير، أن مؤشر أسعار نفقات الاستهلاك الشخصي الأساسي، والذي يستبعد مكونات الغذاء والطاقة المتقلبة، ارتفع 0.4% الشهر الماضي على أساس شهري، ومقابل 0.1% في ديسمبر، وفقًا للتوقعات. ومقارنةً بالعام الماضي، ارتفع المؤشر 2.8% وفقًا للتوقعات ومقابل 2.9% في ديسمبر.

- **ارتفاع طلبات إعانة البطالة الأمريكية إلى 215 ألفًا الأسبوع الماضي**

ارتفعت طلبات إعانة البطالة الأمريكية بمقدار 13 ألفًا إلى 215 ألفًا الأسبوع الماضي مقابل توقعات المحللين عند 209 آلاف، وفقًا لبيانات وزارة العمل الأميركية. وكان الاقتصاديون قد توقعوا زيادة بحوالي 209 آلاف مطالبة أولية. ولكنها سجلت 202 ألفًا بقراءة الأسبوع قبل الماضي بعد تعديل القراءة، مما يشير إلى ضعف سوق العمل نهاية هذا الشهر، بذلك سجل متوسط طلبات إعانة البطالة في 4 أسابيع 212.50 ألف، بعد أن سجل بالقراءة السابقة 215.50 ألفًا بعد تعديلها.

- **يقفز تريليون دولار كل 100 يوم.. تسارع وتيرة نمو عبء الدين الأمريكي**

تسارعت وتيرة نمو عبء دين الولايات المتحدة في الأشهر الأخيرة، إذ يقفز بنحو تريليون دولار كل 100 يوم تقريبًا. وتجاوزت ديون البلاد بشكل مستمر مستوى 34 تريليون دولار في 4 يناير، وذلك بعد تجاوز هذا المستوى لفترة وجيزة في 29 ديسمبر، وفقًا لبيانات وزارة الخزانة الأمريكية. كانت الديون الأمريكية وصلت إلى 33 تريليون دولار في 15 سبتمبر 2023، وكانت 32 تريليون دولار في 15 يونيو 2023، مسجلة هذه الوتيرة المتسارعة. قبل ذلك، كانت زيادة الديون بقيمة تريليون دولار من 31 تريليون دولار تستغرق حوالي ثمانية أشهر.

- **معدل تضخم أسعار المواد الغذائية في بريطانيا يسجل أدنى مستوى خلال عامين**

أظهرت إحصاءات حديثة أن معدل تضخم أسعار المواد الغذائية في بريطانيا قد انخفض إلى أدنى مستوى له خلال عامين، إذ عوضت المنافسة الشرسة بين محال السوبر ماركت الكلفة الإضافية المترتبة على تعطل طرق الشحن في البحر الأحمر. ووفق شركة «كانتار» للتحليلات فقد بلغ معدل ارتفاع الأسعار 5.3 في المئة عنها في فبراير 2023، وهو أدنى معدل ارتفاع سنوي منذ مارس 2022، مع انخفاض كبير من نسبة الـ 6.8 في المئة المسجلة في يناير 2024.

- **النفط يحقق مكاسب أسبوعية مع ترقب قرار أوبك+ بشأن الإنتاج**

ارتفعت أسعار النفط عند التسوية، الجمعة الأولى من مارس، محققة مكاسب أسبوعية، وسط ترقب الأسواق لقرارات أوبك+ المنتظرة. أضافت العقود الآجلة للخام الأميركي 1.71 دولار، وبنسبة 2.19% لتبلغ عند التسوية 79.97 دولار للبرميل، لتسجل مكاسب أسبوعية بنحو 4.55% كما ارتفعت العقود الآجلة لخام برنت 1.64 دولار، بنسبة 2% لتبلغ عند التسوية 83.55 دولارًا للبرميل، لتسجل مكاسب أسبوعية بنسبة 2.36%، ويأتي ذلك في وقت ترقب فيه الأسواق قرار أوبك+ بشأن الإنتاج، بينما من المنتظر اتخاذ قرار بشأن تمديد تخفيضات أوبك+ في الأسبوع الأول من مارس، ومن المتوقع أن تعلن كل دولة على حدة قرارها.

- **أوروبا تشهد أسوأ موسم نتائج أعمال منذ بداية أزمة كورونا**

فوتت نحو نصف الشركات الأوروبية توقعات الأرباح في الربع الأخير من 2023، على الرغم من انخفاض تلك التوقعات. وتوقع المحللون أن تواصل المنطقة معاناتها في ظل ارتفاع معدلات الفائدة. وحتى التاسع والعشرين من فبراير شباط، كشفت 313 شركة عن نتائج أعمالها، وتفوق 50.2% من الشركات على التوقعات. وتعد تلك النسبة هي الأقل منذ الربع الأول من 2020، عندما اجتاحت جائحة كورونا القارة العجوز.

- **انكماش النشاط الصناعي في الصين لخامس شهر على التوالي**

واصل النشاط الصناعي في الصين انكماشه لخامس شهر على التوالي في فبراير، وعلى الرغم من حشد بكين موارد كبيرة لتحفيز البناء والاستثمار الأجنبي والاستهلاك. ووفقًا للبيانات الصادرة عن المكتب الوطني للإحصاء يوم الجمعة الأول من مارس، سجل مؤشر مديري المشتريات الصناعي في الصين 49.1 في فبراير، مقابل 49.2 في يناير. واستقر المؤشر الفرعي للطلبات الجديدة عند 49، فيما تباطأ مؤشر طلبات التصدير عند 46.3 مقارنة بـ47.2 في يناير. أما مؤشر مديري المشتريات غير التصنيعي (الذي يقيس ثقة الشركات في قطاعي الخدمات والبناء) فقفز عند 51.4 من 50.7.

- **تمديد تعليق الرسوم على التجارة الإلكترونية لمدة عامين آخرين**

اتفق الوزراء المشاركون في الاجتماع الوزاري الثالث عشر لأعضاء منظمة التجارة العالمية، في العاصمة الإماراتية «أبو ظبي»، على تمديد تعليق الرسوم على التجارة الإلكترونية لمدة عامين آخرين.

- **الهند تتوقع زيادة الهجمات على السفن في البحر الأحمر**

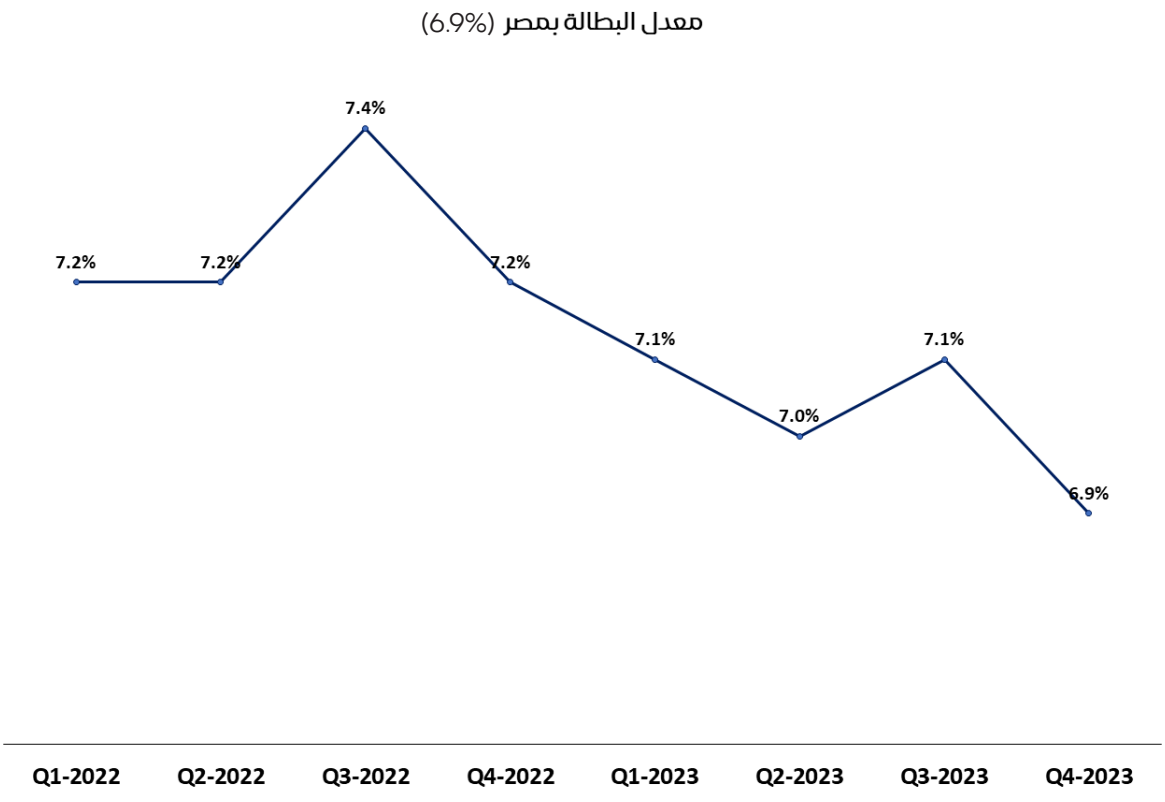
توقع عدد من كبار المسئولين في الهند استمرار الهجمات على السفن التجارية في بحر العرب والبحر الأحمر من قبل القراصنة والمتمردين الحوثيين المدعومين من إيران. تؤدي هذه الهجمات إلى استنزاف قدرات القوات البحرية الهندية بينما تتزايد وتيرتها وانتشارها بصورة أكبر في المنطقة. وخلال الأسبوع الماضي، سارعت مقاتلة بحرية هندية لمساعدة السفينة التجارية «آيلاندر» (Islander) في خليج عدن بعدما ضربتها طائرة بدون طيار، مما أدى إلى إصابة أحد أفراد طاقمها. وقال متحدث باسم البحرية الهندية: إن فريق التخلص من المتفجرات صعد على متن السفينة قبل أن يُسمح لها بالعبور.

معلومة مصورة

”

مع إعلان الحكومة عن تأجيل خطط الاستثمارات العامة الخاصة بها وتأجيل المشروعات القومية ذات المكون الدولاري المرتفع توقع العديد من المحللين أن تتجه معدلات البطالة في مصر للارتفاع خلال الفترة المقبلة، إلا أن البيانات الفعلية للبطالة بمصر في الربع الرابع من عام 2023 جاءت لتخالف التوقعات؛ حيث انخفضت معدلات البطالة إلى أدنى مستوى لها منذ عقود بحوالي 6.9%.

“



مقالات تحليلية

قراءة تحليلية في مشروع موازنة العام الجديد 2024/ 2025 لمصر

سالي عاشور

باحث بوحدة الاقتصاد ودراسات الطاقة بالمركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية

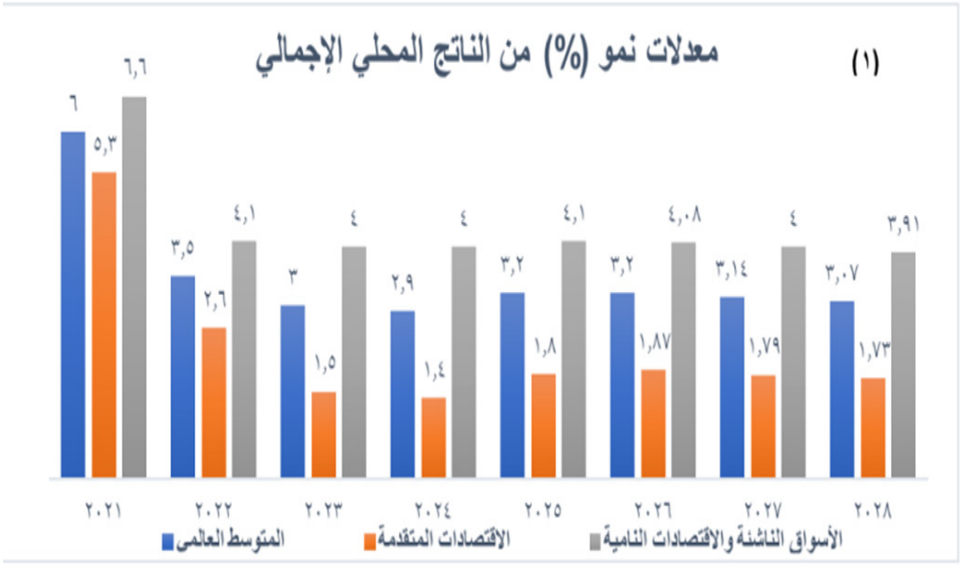
يأتي مشروع الموازنة للعام المالي الجديد 2024 /2025 في ظل عدد من التحديات الاقتصادية العالمية والمحلية، ومجموعة من التغيرات الجيوسياسية غير المسبوقة بداية من ارتفاع معدلات الفائدة والتضخم المحلي والعالمي، ثم الحرب الروسية وما تسببت به من تداعيات على سلاسل الإمداد والتوريد، وصولًا للحرب على قطاع غزة وتوترات البحر الأحمر وما لها من انعكاسات قاتمة على الإيرادات السياحية وقناة السويس، كل تلك التطورات دفعت بالاقتصاد العالمي إلى التباطؤ وارتفاع درجة عدم اليقين؛ لذا كان من الضروري أن تشهد الموازنة للعام المالي الجديد عددًا من التطورات.

تُعدّ موازنة العام المالي الجديد 2025/2024 فريدة من نوعها كون أنها تأتي على أثر استحداث نظام جديد يمسي بـ «موازنة الحكومة العامة» تحقيقًا لمبدأ شمولية الموازنة التي تشمل الموازنة العامة للدولة وموازنات 40 هيئة اقتصادية، على أن ترتفع تدريجيًا إلى 59 هيئة اقتصادية خلال خمس سنوات عبر إدخال بعض التعديلات على أحكام قانون المالية العامة الموحد.

يحاول هذا المقال في سطوره القادمة تسليط الضوء على أبرز التطورات العالمية والمحلية التي تواكب مشروع الموازنة للعام الجديد، مع بيان أبرز المستهدفات الاقتصادية لمشروع الموازنة خاصة في ظل تعديلات القانون الجديد ودمج موازنة الهيئات الاقتصادية.

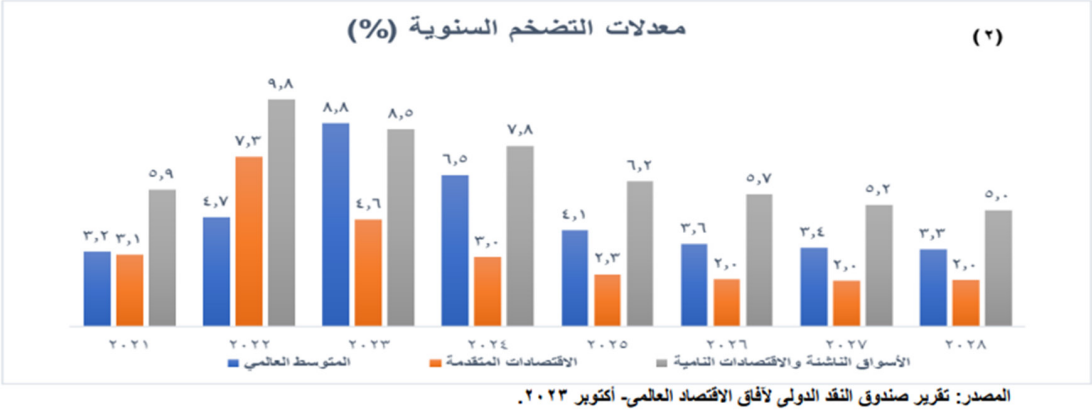
أولًا: أبرز التطورات العالمية المواكبة لمشروع الموازنة للعام الجديد:

تشير التقديرات الدولية الصادرة عن المؤسسات الدولية بتراجع معدلات النمو والنشاط الاقتصادي على المستوى العالمي ومعظم الاقتصاديات العالمية، وهو ما يعكسه الشكل التالي.



المصدر: تقرير صندوق النقد الدولي لآفاق الاقتصاد العالمي- أكتوبر ٢٠٢٣.

كما من المتوقع أن يستمر ارتفاع معدلات التضخم خلال العام الجاري 2024، ولن تعود إلى معدلات ما قبل الجائحة حتى عام 2025، وهو ما يمثل ضغطًا على فاتورة استيراد السلع الأولية ومستلزمات الإنتاج من الخارج، والسلع الغذائية، ويشير الشكل التالي إلى معدلات التضخم السنوية.



المصدر: تقرير صندوق النقد الدولى لأفاق الاقتصاد العالمى- أكتوبر ٢٠٢٣.

تلقي تلك الأوضاع الاقتصادية بظلالها على الاقتصاد المصري ليواجه مجموعة من التحديات التي تواجه الموازنة، من خلال النقاط التالية:

- الارتفاعات العالمية في أسعار السلع الأساسية، والتي قد تؤدي إلى زيادة الضغوط على الموازنة.

- التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية، بما قد تؤثر على تكلفة الاقتراض الخارجي.

- التباطؤ في النمو الاقتصادي العالمي، مما قد يؤثر على حجم الصادرات المصرية.

أبـرز المسـتهدفات المحليـة الحاليـة بمشـروع الموازنـة لعـام 2024/ 2025:

يسـتهدف مشـروع الموازنـة العامـة الجديـد الاسـتمرار فـي تحقيـق الأهـداف الاسـتراتيجية بدايـة مـن تحقيـق معـدلات نمـو اقتصـادي مرتفـع ومسـتدام، وخفـض معـدلات البطالـة، والعمـل علـى زيـادة الإيـرادات بنسـبة 13.5% لتصـل إلـى 1.62 تريليـون جنيـه مصـري، عبـر تحسـين كفـاءة التحصيـل الضريبـي وزيـادة الإيـرادات الضريبيـة بنسـبة 0.5% مـن الناتـج سـنويًا، والعمـل علـى زيـادة إيـرادات قنـاة السـويس وتنميـة الصـادرات، إلـى جانـب جـذب الاسـتثمارات الأجنبيـة.

إلـى جانـب الحفـاظ علـى خفـض العجـز الكلـي؛ عبـر الاسـتمرار فـي ترشـيد الإنفـاق الحكومـي، والعمـل علـى تحسـين كفـاءة الإنفـاق مـن خلال: الاسـتمرار فـي تطبيـق آليـة التسـعير التلقائـي للمـواد البتروليـة، لحمايـة الموازنـة والهيئـات الاقتصاديـة مـن تقلبات الأسـعار، واسـتحداث إدارة أكثـر تحوطًـا للسياسـات الماليـة.

واسـتهداف خفـض عجـز الموازنـة ليكـون فـي حـدود 7.2% مـن الناتج المحلـي وتحقيـق فائـض أولـي بصـورة دائمـة فـي حـدود 2.5% مـن الناتـج المحلـي، بمـا يسـاهم فـي خفـض مسـتويات الديـن وتحقيـق الاسـتقرار المالـي والاقتصـادي. مـع اسـتمرار المسـار النزولـي لنسـبة المديونيـة الحكوميـة للناتـج مـع اسـتهداف خفـض المديونيـة إلـى مـا يقـرب مـن 84% مـن الناتـج المحلـي مـع نهايـة يونيـو 2028، كل هـذا علـى جانـب خفـض تكلفـة الاقتـراض وخدمـة الديـن لتصـل فاتـورة ديـن أجهـزة الموازنـة إلـى 7.5% مـن الناتـج.

كل تلك الإجراءات تعمل جنبًا إلى جنب مع زيادة الإنفاق على قطاعات التعليم والصحة، وتأتي هذه الزيادة في إطار اهتمام الدولة بتحسين الخدمات المقدمة للمواطنين في هذه المجالات الحيوية. بالإضافة إلى الاستمرار في مشروع حياة كريمة.

دمج الهيئات الاقتصادية في مشروع الموازنة للعام المالي الجديد:

يعد مبدأ وحدة الموازنة أحد معايير الحكم على الشفافية لتعزيز القدرة على المحاسبة، وتعزيز الرقابة البرلمانية، وتفعيل المشاركة المجتمعية في صنع الموازنة العامة، والسيطرة على الإنفاق العام والحد من الأزمات المالية، وتحقيق العدالة الاجتماعية.

وتمثل الخطوة الحالية لتوحيد الموازنة أمرًا جيدًا، إذ يسمح بالتحكم في المصروفات بشكل أدق، ويضع كل إيرادات الدولة تحت تصرفها وتحت أعين مجلس النواب وقت المناقشة، كما يعمل على تحسين الشكل المحاسبي، بعدما ارتفعت نسبة إيرادات الضرائب لدى مقارنتها بالدين العام لمرحلة حرجة جدًا.

بحسب وزارة المالية، فإن هذه الخطوة هدفها زيادة الشفافية، وزيادة إيرادات الموازنة العامة للدولة التي تبلغ 2.1 تريليون جنيه للعام الحالي، بينما الهيئات الاقتصادية تناهز 2.9 تريليون جنيه. ويذهب بعض الخبراء للقول إن تلك الخطوة تأتي بناءً على توصيات صندوق النقد الدولي وتستهدف تحسين صورة الموازنة من ناحية العجز والفوائد.

وجديـر بالإشـارة إلـى أن الهيئـات الاقتصاديـة هـي وحـدات مسـتقلة ذات شـخصية اعتباريـة ولهـا اسـتقلالها المـادي والإداري باعتبارهـا ذات طابـع اقتصـادي وفقًـا للقوانيـن المنظمـة لهـا. تعمـل وفقًـا للقانـون رقـم 11 لسـنة 1979، والـذي تـم بمقتضـاه فصـل موازنـة هذه الهيئـات عـن الموازنـة العامـة للدولـة علـى أن تُعـد موازنـات مسـتقلة تعتمـد مـن مجلـس النـواب.

ويتمثـل الهـدف مـن اسـتقلالها أن تتمتـع بالحريـة والسـرعة فـي التصـرف المالـي وأن تُـدار علـى أسـس اقتصاديـة وتجاريـة تمكنهـا مـن تحقيـق فوائـض تسـهم فـي تمويـل نفسـها ذاتيًـا، وبالتالـي تخفـف العـبء عـن الموازنـة العامـة للدولـة. وعلـى الرغـم مـن ارتفـاع أعـداد تلـك الهيئـات الاقتصاديـة ليصـل إلـى نحـو 59 هيئـة اقتصاديـة إلا أن نحـو 82.5% ممـا يئـول للخزانـة يأتـي مـن هيئتـي قناة السـويس والبتـرول، وتعمـل أغلـب الهيئـات علـى دعـم وإعانـات مـن قبـل الخزانـة العامـة تقـدر بنحـو 354.6 مليـار جنيـه فـي موازنـة عـام 2022/ 2023.

ختامًـا، تُعـدّ موازنـة العـام المالـي الجديـد 2025/2024 لمصـر وثيقـة طموحـة تهـدف إلـى تحقيـق الاسـتقرار والتنميـة المسـتدامة. وتمثل خطـوة دمـج الهيئـات الاقتصاديـة بداخـل الموازنـة إحـدى الخطـوات التـي تسـاهم فـي تعزيـز الشـفافية والرقابـة وإتاحـة البيانـات.

مقالات تحليلية

مصر والإمارات: رأس الحكمة في قلب التنمية الاقتصادية

أحمد بيومي

باحث بوحدة الاقتصاد ودراسات الطاقة بالمركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية

"يأتي مشروع مدينة رأس الحكمة كنتيجة لجهود متواصلة من الدولة المصرية لتعزيز التنمية في منطقة الساحل الشمالي، وإحداث تحولات جذرية في البنية التحتية، ويعد هذا المشروع بمثابة تشغيل للتغيير الكبير الذي شهده قطاع البنية التحتية في مصر خلال السنوات السابقة، من خلال سلسلة من المشروعات التنموية التي نفذتها الدولة والتي أسهمت في تعزيز البنية التحتية للمنطقة وربطها جغرافيًا بالعاصمة، لكن النجاح في الصفقة الحالية كان تكليلًا لجهود كبيرة بُذلت خلال السنوات الماضية لتأهيل البنية التحتية بالبلاد لتكون قادرة على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فقد كانت البداية في عام 2020 عندما صدر قرار جمهوري بإعادة تخصيص الأراضي بالناحية الغربية من الساحل الشمالي إلى هيئة المجتمعات العمرانية لتجهيزها بالبنية التحتية اللازمة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وقد تم تخصيص مساحة 707.2 آلاف فدان تقريبًا في ذلك الوقت لتأهيلها لجذب استثمار أجنبي مباشر بالقطاع العقاري."

بنية تحتية قوية

استثمرت مصر عشرات المليارات من الدولارات التي نفذت من خلالها عددًا من مشروعات البنية التحتية تتمثل في الطرق مثل تطوير محور الضبعة بطول 260 كم وبعرض ثماني حرارات مرورية لكل اتجاه، هذا إلى جانب تطوير ورفع كفاءة الطريق

الساحلي الدولي الممتد من بورسعيد إلى مطار العلمين كجزء من مشروع أكبر يمتد من بورسعيد إلى العلمين بطول 800 كم، وإنشاء طريق «فوكا» الساحلي الجديد الذي يربط بين القاهرة والساحل الشمالي ليختصر المسافة إلى النصف تقريبًا ويقلل زمن الرحلة إلى أقل من ساعتين بطول 197 كم وبتكلفة بلغت 2 مليار دولار أمريكي، هذا إلى جانب تطوير الشريط الساحلي بين مدينة الضبعة ومرسى مطروح بطول 50 كم تقريبًا، وتم إنشاء مشروع شبكة القطار الكهربائي لنقل الركاب والبضائع بين موانئ الساحل الشمالي وموانئ البحر الأحمر، وهو يعتبر الركيزة الرئيسية لرسم مستقبل منطقة الساحل الشمالي الغربي.

من جانب آخر وبالتحديد في ملفات الطاقة والمياه، فقد تم التخطيط لإنشاء محطة الضبعة النووية التي تؤمن احتياجات المنطقة ومصر من الطاقة بإجمالي طاقة 4800 ميجاوات وبتكلفة تقترب من 30 مليار دولار أمريكي، وتم تأمين احتياجات المياه من خلال إنشاء محطات تحلية المياه بمنطقة الضبعة والعلمين بقيمة إجمالية 190 ألف متر مكعب يوميًا، هذا فضلًا عن وجود عدد من المقومات السياحية والثقافية والتاريخية التي تظهر في مقابر الكومنولث والمقبرة الإيطالية والألمانية وهو ما يشجع السياحة الثقافية بتلك المنطقة.

صفقة رأس الحكمة

في 22 فبراير 2024 تم الإعلان عن مشروع صفقة رأس الحكمة خلال حفل توقيع خاص تمت إقامته لذلك الغرض بحضور المستثمر الأجنبي صندوق ADQ الإماراتي (ADQ هو أحد الصناديق السيادية بالإمارات العربية المتحدة ولديه نشاط واسع من الاستثمار بمختلف دول وقارات العالم)، في تلك الصفقة يتشارك ADQ مع الحكومة المصرية في تأسيس شركة «رأس الحكمة» بنسب مشاركة تتمثل في 65% للصندوق، و35% للجانب المصري المتمثل في هيئة المجتمعات العمرانية، وتحصل الدولة «متمثلة في هيئة المجتمعات العمرانية» على نسبة 35% من أرباح المشروع بينما يتولى المستثمر الأجنبي تكاليف ترفيق وتطوير الأرض بالكامل دون تحمل الجانب المصري لأي جزء من تلك التكاليف، وبذلك تكون شركة رأس الحكمة هي شركة مساهمة مصرية تعمل على أرض مصر بالمنطقة الحرة الخاصة بمنطقة رأس الحكمة، وفقًا لتلك الصفقة سيتم تنفيذ مدينة متكاملة تشمل منطقة إسكان فاخر وإسكان سياحي وفنادق سياحية عالمية ومنطقة خدمات ومال وأعمال، وميناء ومطار بالإضافة إلى منطقة صناعات خفيفة، ووفقًا للمخطط تبلغ نسبة العقارات السياحية حوالي 50% من المشروع.

تبلغ قيمة هذه الصفقة حوالي 35 مليار دولار أمريكي، يتم سدادها على ثلاث مراحل رئيسية؛ المرحلة الأولى هي خصم مبلغ 11 مليار دولار المحتفظ بها طرف البنك المركزي المصري، أما باقي المبلغ «24 مليار دولار» يتم سداده على دفعتين رئيسيتين؛ مبلغ 10 مليارات دولار تم استلامها بالفعل في الأول من شهر مارس 2024، وسيتم سداد الدفعة الثانية البالغة 14 مليار دولار خلال شهرين، وسيتم السداد للبنك المركزي بعملة الدولار الأمريكي والتحويل لحساب

الشركة بعملة الجنيه المصري وبسعر صرف الجنيه الرسمي، من جانب آخر فمن المتوقع أن يجذب المشروع استثمارات بحوالي 150 مليار دولار على مدار عمر التنفيذ للمرحلة الأولى.

فوائد عديدة

تعتبر صفقة رأس الحكمة الاستثمار الأجنبي المباشر الأكبر بتاريخ مصر وقد يدخل ضمن الاستثمارات العقارية الأكبر عالميًا، ومن المتوقع أن تساهم تلك الإيرادات الدولارية السخية في تعزيز موقف مفاوضات مصر مع صندوق النقد الدولي بشكل أفضل، وهو ما يمهد لدخول حوالي 10 مليارات دولار أخرى من جانب صندوق النقد الدولي بالإضافة إلى حوالي 14 مليار دولار من شركاء التمويل عالميًا، من جانب آخر فإن توفر الدولار الأمريكي بالسوق المصري ساهم في خفض تكلفة التأمين على الديون المصرية بشكل كبير خلال الفترة الماضية CDS لتنخفض إلى مستوى 6 1% بتاريخ 29 فبراير 2024 (بعد الإعلان عن الصفقة) مقابل 10.8% نقطة بتاريخ 13 فبراير 2024.

من جانب آخر وعلى مستوى السوق فمن المتوقع أن يساهم توفر الدولار في سد فجوة تمويل الاستيراد ومن ثَمّ توفير احتياجات مصر من السلع الرئيسية والقضاء على طوابير الانتظار وبما يسمح للشركات المصرية باستيراد المواد الخام والعمل وزيادة المعروض بالسوق، الأمر الذي سيصب في مصلحة انخفاض معدلات التضخم التي يعد انخفاض المعروض بالسوق أحد أسبابها الرئيسية، وفي السياق نفسه فقد ساهم الدولار الأمريكي في تحسين سعر صرف الجنيه المصري أمام الدولار الأمريكي بالسوق السوداء لتنخفض من مستويات 70 جم للدولار إلى حوالي 45 جم للدولار وفقًا لبيانات

السـوق السـوداء بتاريـخ 2024/03/02، وهـو أمـر مـن شـأنه أن يزيـد المعـروض الـدولاري بالقنـوات الرسـمية ويسـاهم فـي علاج أزمة السـوق السـوداء ويسـمح لتحـويلات المصرييـن العامليـن بالخـارج بالعـودة إلـى القنـوات المصرفيـة الرسـمية لسـعر الصـرف ومـن ثَـمّ اسـتمرار انخفـاض سـعر الـدولار الأمريكـي بالسـوق السـوداء.

مـن جانـب آخـر، تأتـي صفقـة رأس الحكمـة بالتـوازي مـع سياسـة مصـر نحـو تعزيـز مكانـة القطـاع الخـاص بالاقتصـاد وجـذب الاسـتثمار الأجنبـي المباشـر والتـي تـم الإعلان عنهـا رسـميًا بوثيقـة سياسـة ملكيـة الدولـة، والتـي تسـتهدف انسـحاب الحكومـة مـن الاسـتثمارات العامـة بمصـر تدريجيًا مـع تـرك مسـاحة أكبـر للقطـاع الخـاص للعـب دور أكبـر بالاقتصـاد القومـي، وحيـث إن المشـروعات العامـة الحكوميـة فـي السـنوات الماضيـة كانـت السـبب الرئيسـي نحـو انخفـاض معـدلات البطالـة بمصـر إلـى مسـتوى 7% تقريبًـا، فـإن لانسـحاب الحكومـة مـن الاقتصـاد أثـرًا سـلبيًا علـى زيـادة معـدلات البطالـة خلال الفتـرة القادمـة وعليـه فمـن المتوقـع أن يسـاهم مشـروع رأس الحكمـة فـي امتصـاص البطالـة الناجمـة عـن تخـارج الحكومـة مـن الاسـتثمارات العامـة بمصر،وتحسـن مـن نظـرة المسـتثمرين لمصـر فـي ضـوء التزامهـا وجديتهـا فـي تنفيـذ خطـط تعزيـز شـراكة القطـاع الخـاص بهـا، لكـن لمـاذا صفقـة رأس الحكمـة الآن؟.

ظروف مواتية

يبـدو أن إجابـة التسـاؤل السـابق لا تحتـاج إلـى تحليـل اقتصـاد أو سياسـي عميـق، حيـث إن فـوز الرئيـس السيسـي بولايـة رئاسـية ثانيـة والإعلان عـن نتائـج الانتخابـات فـي ديسـمبر الماضـي كانـت سـببًا فـي تعزيـز نظـرة

الاستقرار السياسي بمصر، وإذا أضفنا ذلك المتغير إلى جانب التوافق بين قادة مصر والإمارات من الناحية السياسية فإن لتلك المحددات دورًا عظيمًا في دعم مسألة التفاوض بين الجانبين المصري والإماراتي فيما يخص صفقة رأس الحكمة والتي أثمرت بانعقاد ذلك الاتفاق، من جانب آخر، فقد ساهم نجاح المراجعة الأولى والثانية لبرنامج الإصلاح الاقتصادي المبرم بين مصر وصندوق النقد في تسريع وتيرة تنفيذ هذه الصفقة، إذ مثل إعلان صندوق النقد الدولي عن نجاح تلك المراجعات شهادة ثقة بالاقتصاد المصري والتزام القيادة السياسية المصرية على النجاح في المضي قدمًا ببرنامج الإصلاح الاقتصادي.

صفقة رأس الحكمة هي البداية لطريق طويل من الإصلاح الاقتصادي الذي يجب على الدولة المصرية تبنيه في السنوات القادمة، إذ يمكن لمصر أن تحقق نجاحات أخرى بصفقات أخرى مماثلة وقد ورد الحديث عن مساعٍ مصرية لجذب استثمارات سعودية بمنطقة رأس جميلة والتي تقع على البحر الأحمر، أو مناطق أخرى بالدولة المصرية، ومن المتوقع أن تقوم الدولة المصرية بالتخطيط وبشكل كبير لمحاولة استغلال الفرص الاستثمارية الكبيرة «مثل صفقة رأس الحكمة» في بناء هيكل صناعي متكامل يساهم في خدمة احتياجات ذلك المشروع من ناحية مستلزمات الإنتاج والمواد الخام المستخدمة في تنفيذ المشروعن بما يساهم في ترسيخ الصناعة المصرية وجذب شركات عالمية أخرى للاستثمار بفرص استثمارية بمصر وتعزيز مكانة مصر بالسوق العالمية.

مقالات تحليلية

رأس الحكمة: لماذا يتذبذب أداء البورصة المصرية؟

شادي هلال

باحث بوحدة الاقتصاد ودراسات الطاقة بالمركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية

تعرض سوق الأوراق المالية المصرية إلى أحداث عديدة خلال الأعوام الماضية بين السلبي والإيجابي نتيجة العديد من الظروف الاقتصادية المحلية والعالمية، ومع تغيير الظروف الاقتصادية يبقى دائمًا سوق الأوراق المالية في دول العالم بأكملها أول أداة استشعار للحالة الاقتصادية القادمة سواء بالإيجاب أو بالسلب، حيث يربط الأحداث الاقتصادية وغيرها بأداء الاقتصاد الكلي ومن ثم انعكاسها على الاقتصاد الجزئي وأداء القطاعات ونتائجها.

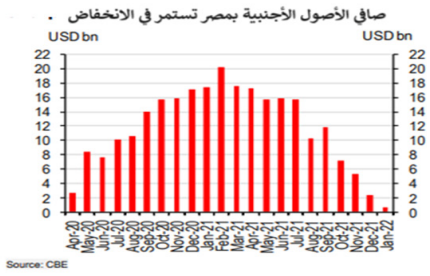
يعرض هذا المقال تغيرات أداء سوق الأوراق المالية المصرية عن طريق تسلسل زمني قريب المدى مع ربط أداء البورصة المصرية بالحالة الاقتصادية وربطها بسعر الفائدة وبأداء سوق الصرف وكيف تحولت البورصة في بعض الأوقات إلى أداة تحوط من أداة استثمار.

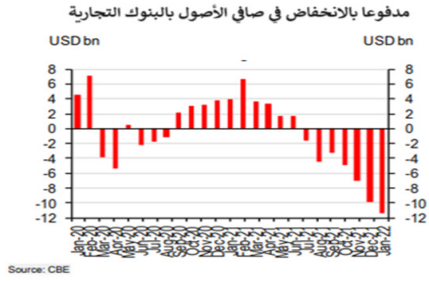
البورصة قبل منتصف 2023.. قبل صفقة رأس الحكمة

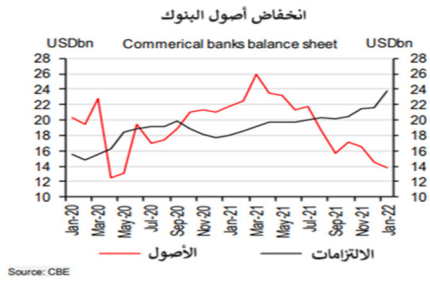
تعرضت البورصة إلى ضغط شديد خلال السنوات السابقة كنتيجة للظروف الاقتصادية، منها الضغط على العملة المحلية وارتفاع الفائدة البنكية وتوجه المؤسسات الأجنبية والعربية والمحلية أيضًا إلى سندات الخزانة والخروج من سوق الأسهم، حيث كانت مصر تعمل على الحفاظ على شهيتها لأذون الخزانة لسد

عجز الحساب الجاري والميزانية وتجنب الضغط للسماح لعملتها بالضعف أمام الدولار، وذلك بالحفاظ على معدل فائدة مرتفع لتلك السندات بالمقارنة بالدول الأخرى وفي المقابل ينجذب المستثمرون الأجانب لما يرونه في الاقتصاد من استقرار، فهذا يُعد ملاذًا آمنًا للمستثمرين في السندات الدولية.

والجدير بالذكر هنا، أنه نتيجة لضعف أداء السوق وهروب أموال المستثمرين من سوق الاستثمار غير المباشرة (البورصة المصرية) فقد حدث خلل شديد بين القيمة السوقية والقيمة المالية الحقيقية للشركات، حتى وإن حدثت دراسة للقيمة العادلة للسهم وذلك لدخول عوامل كثيرة في التقييم، مثل حالة الاقتصاد المصري واتجاه الدولة لدعم المستثمرين وسعر تداول السهم السوقي خلال الفترة وغيره من عوامل فنية مختلفة.







البورصة المصرية بعد منتصف 2023 حتى بداية 2024

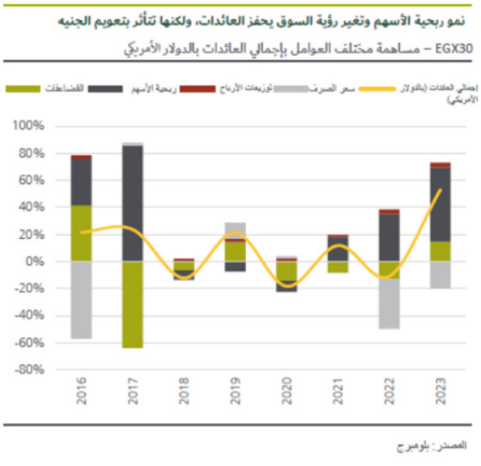
مع نشاط السوق الموازية للعملات الأجنبية في الاقتصاد المصري وارتفاع نسب التضخم وغلاء السلع المقدمة من الشركات والمصانع، وبما أن الشركات المقيدة في البورصة المصرية بين مستورد ومصدر كطبيعة أي شركة في الاقتصاد، انعكس ذلك على أداء الأسهم المقيدة في سوق الأوراق المالية، فاستطاعت الشركات المصدرة والتي تحصل على أغلب إيراداتها بالعملات الأجنبية مثل شركات البتروكيماويات وشركات الأسمدة أن تستعيد قوتها داخل سوق الأوراق المالية المصرية بالإضافة للاستحواذ على بعض الحصص من بعض المؤسسات الخليجية على تلك الشركات، فكان لتلك الشركات نصيب الأسد من الصعود واستطاعت الأرباح المحققة أن تدعم السوق من خلال زيادة حجم التداول على الشركات الأخرى ذات نتائج الأعمال الجيدة خصوصًا البنوك، وبالتالي زادت بنحو ملحوظ توقعات أرباح الأسهم بالسوق المصرية على مدار العام؛ حيث ارتفع متوسط توقعات السوق لربحية أسهم الشركات بالمؤشر الرئيسي إلى 11% لعامي 2023 و2024 علمًا بأن أعلى زيادة بمتوسط توقعات السوق لربحية الأسهم كانت من نصيب أسهم قطاعات التصنيع، والمواد، والعقارات. وتعكس تلك المراجعات المالية قوة نمو الأرباح (نتيجة للتسعير بالدولار).

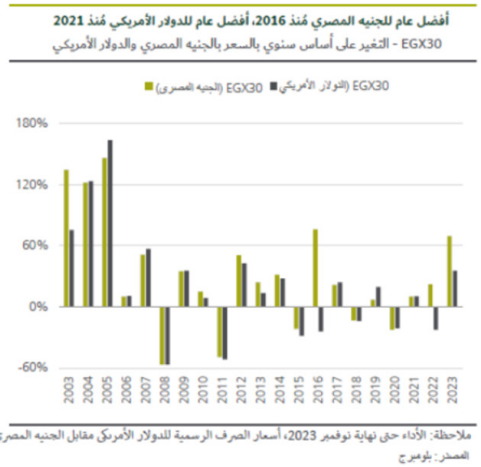
وتخطت عائدات كثير من أسهم الشركات المدرجة بالبورصة ارتفاعات قد تتراوح ما بين 70% إلى ما يقرب من 100% خلال عام 2023 وهذا ظهر في أسهم شركات قطاع التصنيع، والخدمات المالية، والعقارات، والسلع والخدمات الاستهلاكية

وتأتي قوة نمو الأرباح كأمر غير مفاجئ في ظل ارتفاع مستويات التضخم حيث بلغ معدل التضخم السنوي 36% في أكتوبر، علاوة على ارتفاع معدلات الفائدة الأساسية. وتمكنت العديد من الشركات من زيادة الأسعار خلال عام 2023 وهو ما كان تطبيقه يمثل تحديًا حين تم تعويم الجنيه المصري في نوفمبر 2016.

مع صعود الأسهم وتحقيقها نسب أرباح لم تتحقق منذ سنوات واستطاعة المتداولين تعويض الخسائر التي تعرضوا لها خلال الأعوام السابقة ومع اقتراب نهاية عام 2023 بدأ الحديث عن مصير الأموال المودعة كشهادات بنكية بفائدة 25% والتي تخطت الـ 450 مليار جنيه مصري، هل ستعود إلى البنوك أم ستعود لتنشيط حركة الاقتصاد سواء المباشر أو غير المباشر...

وبالفعل عاد جزء من تلك الأموال للتداول في البورصة المصرية ونتيجة لذلك حدثت زيادة قوية في السيولة وإحجام التداول اليومي لسوق الأوراق المالية، فنقلت أحجام التداول من نطاق أقل من مليار جنيه يوميًا إلى نطاق متوسط من ثلاثة مليارات جنيه يوميًا كمتوسط لأحجام التداول.





عكس المعتاد.. أثر تسعير العملة المحلية على سوق الأوراق المالية فأصبحت البورصة ضمن أدوات التحوط الاقتصادي

كان هناك دافع آخر قوي للصعود ألا وهو تسعير العملات الأجنبية أمام الجنيه المصري، فنتيجة للضغط على العملة المحلية وكثرة التزامات الدولة لسداد الديون بالعملات الأجنبية، كانت البورصة المصرية إحدى أسواق التحوط للمدخرين والمستثمرين من انخفاض قيمة أموالهم وثرواتهم بالجنيه المصري وتجاوب سوق البورصة المصرية عكس المعتاد، ففي كل تخفيض لقيمة الجنيه بشكل رسمي من قبل البنك المركزي كان السوق يتجاوب بعد الحدث وصدور القرار، ولكن ما حدث تلك المرة أن السوق تعامل على أساس تسعير السوق الموازية للعملة المحلية نتيجة شح العملات الأجنبية داخل البنوك وعدم استطاعة توفير النقد الأجنبي للمستوردين.

ومع رواج السوق الموازية وصعود العملات الأجنبية مقابل الدولار يرتفع التضخم، وفي المقابل يرتفع تسعير أسهم الشركات المصدرة للمنتجات والتي تحصل على إيراداتها بالعملات الأجنبية، حتى وصل التسعير بالجنيه المصري مقابل الدولار إلى أسعار تتراوح بين 65 إلى 70 جنيه مصري للدولار الأمريكي فكانت قمة ارتفاعات الأسهم ذات الإيراد بالعملات الأجنبية.

آثار وتداعيات الصفقة على البورصة المصرية

في مطلع شهر فبراير 2024 تداولت إشاعات حول وجود صفقة كبرى بين مصر والإمارات حول قطعة أرض كبيرة بالساحل

الشمالي؛ وبناءً عليه بدأت أسهم القطاع العقاري بالصعود بقوة خصوصًا شركات القطاع الخاص وخلال تلك الفترة قبل إعلان الخبر تزايدت أسعار أسهم تلك الشركات إلى نسب تتراوح بين 40% إلى 70%.

الإعلان الإيجابي عن الصفقة وأداء البورصة المتخبط

أعلنت الحكومة المصرية يوم الخميس 22 فبراير 2024 عن صفقة رأس الحكمة التي تقوم بدورها في حل أزمة شح النقد الأجنبي داخل الاقتصاد المصري وتقوم على توفير فرص عمل مع مستثمر خليجي.. ولكن كان أثر ذلك الخبر الإيجابي على الاقتصاد المصري والتي بموجبها سيتدفق إلى البنك المركزي المصري سيولة دولارية مقدرة بـ 35 مليار دولار أثرًا سلبيًا على البورصة المصرية حيث انخفضت مؤشرات البورصة المصرية جميعًا وسجل المؤشر الرئيسي هبوطًا بنحو 5% في أولى جلسات الأسبوع التالي لإعلان الصفقة ثم ارتدت ولكن بقطاعات مختلفة ولا يزال في اعتقادنا هناك حالة من عدم الاستقرار.

ويرجع السبب الرئيسي للانخفاض تراجع تسعير الدولار بالسوق الموازي بنسبة تزيد عن 20% ليتراوح سعر الدولار الواحد ما بين 52 و49 جنيهًا مما تسبب في إعادة تسعير الأسهم المصدرة فهبطت حول هبوط سعر العملة بالتسعير الجديد والاتجاه إلى الأسهم المستوردة لتوقع حل أزمتها التي عانت منها خلال الفترة السابقة، وجاء النصيب الأكبر في الهبوط تأثرًا بذلك تراجع أسهم شركات البتروكيماويات والأسمدة لتقويمها بالدولار.

وجاء اتجاه المحللين للتوصية وترشيح أسهم العقارات ومواد البناء للاستثمار بها خلال الفترة المقبلة وخصوصًا الأسهم المشاركة في إعمار رأس الحكمة؛ حيث من المتوقع تعظيم نتائج أعمالها، والابتعاد عن الأسهم المقومة بالدولار، لارتفاع المخاطرة وتوقعات خسائرها.

ملخص ما حدث في أسبوع الأول من إعلان الصفقة

لم يتحدد الاتجاه بعد.. واجهت البورصة المصرية خلال الأسبوع الأول من إعلان الصفقة تخبطًا كبيرًا بين الصعود والهبوط، حيث إن السوق تقوم باتخاذ معطيات مختلفة لاستكمال الصعود ما بين جني الأرباح وتحركات رءوس الأموال إلى قطاعات مختلفة معظمها لها دور في هذا المشروع وغيرها والمشاريع المشابهة القادمة منها التشييد والبناء واللوجستيات.

هل البورصة المصرية حققت ارتفاعات قياسية جديدة حقيقية؟

بمقارنة أرقام مؤشرات البورصة فقد حققت البورصة المصرية أرقامًا جديدة على مستوى الأرقام فقط، ولكن لا بد من الأخذ في الاعتبار مقارنة أسعار الأسهم المدرجة في البورصة المصرية مقومة بالعملات الأجنبية عامي 2016 و2018، ومن الواضح أن البورصة المصرية لا تزال أمامها أرقام جديدة منتظرة، ولكن ذلك مرتبط بعودة الاستثمار الأجنبي والعربي للبورصة بعد استقرار سعر الصرف وتوفر العملة الأجنبية.

وبالتالي يتطلع سوق الأوراق المالية لتسجيل الأرباح التصاعدية والنمو القوي خلال الأعوام المقبلة، ومن المتوقع أن يرتفع متوسط توقعات السوق لربحية الشركات بمعدل نمو سنوي مركب مقدر بنسبة 15% خلال الفترة من عام 2024 حتى عام 2025 حسب إجماع آراء محللي السوق، وقد تتزايد تلك التوقعات بنحو أعلى في عام 2024 عقب استقرار الأحوال الاقتصادية سواء بتنفيذ التخفيض المنتظر للعملة المحلية مقابل العملات الأخرى أو استقرار وتوفر النقد الأجنبي في ذات الحدود المعمول بها للمستثمرين، مما يساعد على رجوع الاقتصاد المصري على خارطة استثمار صناديق الاستثمار العربية والأجنبية ومن المتوقع بحدوث ذلك أن تحقق البورصة أرقامها القياسية الحقيقية.

توقع بترتيب صعود القطاعات على المدى المتوسط

بعد استطاعة القطاع العقاري خلال هذه الفترة الاستحواذ على الصدارة من المتوقع أن تأتي أسهم قطاعي المواد والصناعة بصدارة السوق في الشهور القادمة، ويليها زيادة توقعات الأرباح لأسهم قطاع الخدمات المالية، خصوصًا لما سوف توفره من خدمات للمشاريع القادمة، وأخيرًا قطاعا المنتجات والخدمات الاستهلاكية يعدان مرهونين بنحو أكبر بالحالة الاقتصادية العامة.

حقوق الطبع محفوظة للمركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية

العنوان: 100 شارع الميرغني مصر الجديدة، القاهرة، مصر.

الهاتف: 20226905861+ - 20226905862+ - 20226905863+

البريد الإلكتروني: info@ecss.com.eg