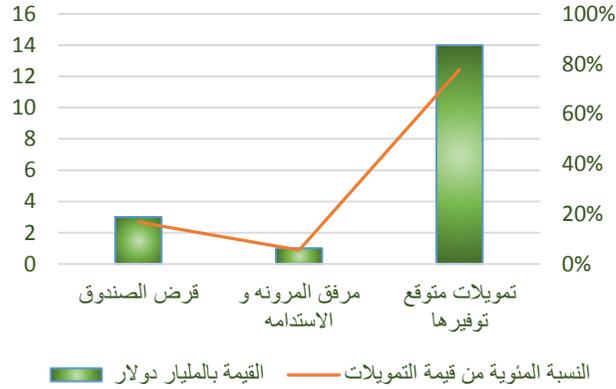


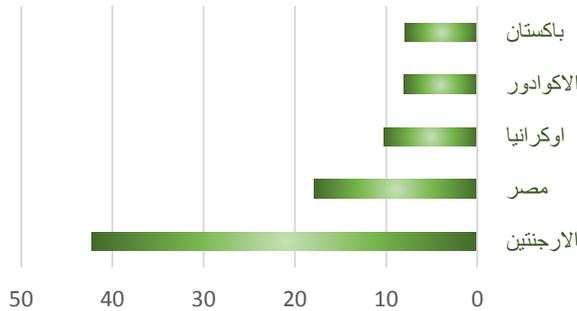
٤ خطوط ، ترسم خارطة الطريق .

الخصيلة الرقمية للاتفاق النهائي بين الحكومة المصرية و صندوق النقد الدولي .

حجم التمويلات المتوقعه باختلاف المصادر و نسبتها الي التمويل الكلي المتوقع



اكبر خمس دول مدينه لصندوق النقد الدولي قبل ١٦ ديسمبر



- بعد اتفاق علي مستوي الخبراء ، حمل معه اجراءات من الحكومة المصرية شملت (١) تخفيض قيمة الجنية مقابل الدولار ، (٢) تمديد أجال الودائع الخليجية ، (٣) الغاء مبادرات الفائدة المنخفضة التي وجه بها المركزي سابقا الدعم لبعض القطاعات المتأثره بتداعيات جائحة كورونا و الحرب الروسية الاوكرانية و تبعاتها ، و ذلك كخطوه استباقية لإجتماع المجلس التنفيذي لصندوق النقد ، فقد اجتمع المجلس التنفيذي للصندوق يوم ١٦ ديسمبر، و قرر الموافقة علي برنامج بقيمة ٣ مليارات دولار و لمدة ٤٦ شهرا علي ان يتم صرف دفعة اولي بشكل فوري بقيمة ٣٤٧ مليون دولار .
- طلبت الحكومة اتاحة مليار دولار من مرفق المرونة و الاستدامة لدعم اهداف السياسة المتعلقة بالمناخ .
- يحفز البرنامج "وفقا لتوقعات الحكومة و الصندوق" تمويلات اخري بقيمة ١٤ مليار دولار تتضمن خليط من الديون المصرية او نواتج برنامج بيع الاصول .
- بذلك تصل إجمالي التمويلات المتوقعة وفق البرنامج الي ١٨ مليار دولار .

علي الهامش ||

- فاقت التقديرات الحالية للتمويلات المتوقعة (١٨ مليار دولار) التقديرات الحكومية بعد اتفاق الحكومة مع خبراء صندوق النقد و التي كانت مقدره ب ٩ مليار دولار .
- انخفضت قيمة الدفعة الاولي المنصرفة بشكل فوري من القرض و البالغه ٣٤٧ مليون دولار عن تقديرات وزير المالية و التي توقع فيها صرف ٧٥٠ مليون دولار .

٤ خطوط ، ترسم خارطة الطريق .

و ماذا بعد ؟

وضع الاتفاق مع صندوق النقد الدولي اربع خطوط او مسارات حاسمة في سبيل الاصلاح المالي تمثل تلك المسارات خطوط عريضة ترسم توقعاتنا للاداء المالي الفترة المقبلة و تعمل كخارطة طريق سواء للاقتصاد ككل او سوق المال خاصة.

أولاً : التحول الدائم إلى نظام سعر الصرف المرن .

- في واقع الامر و من خلال رؤيتنا و تقديراتنا للفجوة التمويلية و الضغوط الواقعة علي ميزان المدفوعات المصري ، و من واقع مراقبة اداء اسعار الصرف الرسمية و الاسعار المتداولة في السوق الموازي ، و بعض التحليلات السلوكية التي تعمد علي قراءة سيكولوجية الافراد (أحد اهم مصادر تسرب العملة الصعبة خارج النظام المصرفي) ، فإننا نعتقد ان التحول الي سعر صرف مرن لم يصبح خيارا للحكومة و البنك المركزي بل اصبح لزاما عليهما ، و ان المركزي لا ينتظر الا توفير بعض السيولة الدولارية التي تمكنه من التحرك قدما لغلق فجوة السوق الموازي ، مما يسفر عن تخفيض جديد لسعر الصرف ، يقوم معها المركزي بالتوازي بانهاء ازمة البضائع العالقة في الموانئ خاصة مستلزمات الانتاج .
- نري كذلك ان التحول لسعر صرف مرن ليس فقط مطلب الصندوق الاول و لكن كذلك هو مطلب الدائنين و الشركاء الدوليين و له الاولوية القصوي لديهم.

علي الهامش | في سياق رد الحكومة على مسألة بيع الاصول ، اعلنت الحكومة تفاوضها علي بيع ٣ شركات بقيمة ٨,٣ مليار دولار خلال الفترة القادمة ، ونرى ان تلك الحصيلة هي السبب الرئيسي في ارتفاع تمويلات الشركاء الدوليين الي ١٤ مليار دولار مقابل ٥ مليار دولار في التقديرات السابقة .

٤ خطوط ، ترسم خارطة الطريق .

ثانيا : "تنفيذ سياسة نقدية تهدف إلى تخفيض معدلات التضخم تدريجيا تماشيا مع أهداف البنك المركزي، بما في ذلك من خلال إلغاء دعم برامج الإقراض".

- اتمت الحكومة استباقيا خطوه الغاء دعم برامج الاقراض وذلك بهدف توحيد اسعار الفائدة ، و لاننا نعتقد ان ارقام التضخم المتوقعة في الشتاء قد تحمل من الصيف سخونته ، فإننا نري ان البنك المركزي سيبدأ استباقيا برفع الفائدة في اجتماعه المقبل ب ١٠٠ نقطة اساس ، على ان تعقبها رفعات اخرى في النصف الاول من العام القادم .

ثالثا : "الضبط المالي وإدارة الدين لضمان تراجع نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي واحتواء إجمالي الاحتياجات التمويلية، مع زيادة الإنفاق الاجتماعي وتعزيز شبكة الأمان الاجتماعي لحماية الفئات الضعيفة".

- تحت راية هدف عام و هو خفض نسبة الدين العام الي اقل من ٨٠٪ من الناتج المحلي الاجمالي علي المدى المتوسط ، و تحقيق فائض اولي اكثر من ٢٪ سنويا مع انتهاء برنامج الصندوق، فإننا و في ظل المتغيرات الحالية نتوقع ان تتحرك الحكومة سريعا في ملف اسعار المحروقات و الكهرباء بالرفع خلال الاجتماع القادم للجنة التسعير ، على ان تمتد تلك الاجراءات خلال العام ٢٠٢٣ ، و لكن مع الحفاظ على ١٠٪ كحد اقصي كتغير كل ٣ شهور .مع توسيع قاعدة البرامج الاجتماعية للطبقات الاكثر احتياجا مثل برنامج تكافل و كرامة .

رابعا : "إصلاحات هيكلية واسعة النطاق" لتقليص دور الدولة في الاقتصاد".

- استنادا على وثيقة ملكية الدولة فاننا نعتقد ان الدولة ستحاول بخطوات سريعة التخارج من بعض الاصول ، و نرى ان اولوية الدولة هي التخارج لصالح مستثمرين استراتيجيين ، ثم ستكون الطروحات الحكومية في سوق المال هي المرحلة

٤ خطوط ، ترسم خارطة الطريق .

- التالية ، و بكل وضوح نعتقد ان التباطؤ في تنشيط و تفعيل دور اكبر للبورصة المصرية في استقطاب الاستثمارات غير المباشرة عن طريق تعميق السوق بالطروحات الحكومية الجيدة التسعير هي عبارة عن سنوات من الفرص الضائعة .
- توجية الاهتمام الحكومي نحو سوق المال لم يعد رفاهية ، بل ان نشر ثقافة الاستثمار و تفعيل دور البورصة كأداة تمويل رخيص اصبح واجبا وطنيا ، يدعم كل قطاعات الاقتصاد المصري سواء افراد او قطاع الاعمال "بكل مكوناته" او الحكومة .

و ماذا عن الاداء المتوقع للبورصة المصرية ..

نرى اننا في بداية طريق لاعادة تقييم كل الاصول المصرية ، بما فيها الشركات المقيدة و ان الاسعار الحالية في السوق المصري لا تعكس القيمة الحقيقية لتلك الاصول و لا تعكس قدرات الكامنة في السوق المصري ، و ان سعر الصرف المرن و علاج تشوهات اسعار الصرف محليا سيخلق فرصا تصديرية لبعض الشركات المقيدة مما سيدعم بشكل كبير هوامش ارباح تلك الشركات، كما انة قد يحد جزئيا من اعتماد السوق على الواردات و هو ما يوفر فرصة للانتاج المحلي حال تبني الحكومة استراتيجيات لاحتلال محل الواردات مما يخلق قيمة مضافة للشركات التي تتميز بسلاسل توريد محلية كاملة ، كما ان قيادة القطاع الخاص للنمو و تقلص دور الدولة في الاقتصاد و تخرجها يكون عاملا حفازا قويا لاداء جيد لسوق المال خلال ٢٠٢٣ ، مع توقعات ببعض الطروحات التي ننتظر منها -في البداية علي الاقل- تسعير جيد من جانب الحكومة لجذب الاستثمار غير المباشر الاجنبي الي السوق المصري .

إبراء الذمة :

هذا التعليق معد لتقديم نصيحة استشارية غير ملزمة للمستثمرين الذين يقومون بأخذ قراراتهم الاستثمارية بأنفسهم والذين يتحملون المسؤولية القانونية والمادية المترتبة عليها دون أدنى مسؤولية على الشركة المصرية العربية (ثمار) لتداول الأوراق المالية ، وإذ تبذل الشركة المصرية العربية (ثمار) للوساطة في الأوراق المالية الجهد في أن تكون المعلومات والبيانات الموجودة بالتعليق صحيحة وكاملة إلا أنها تخلي مسؤوليتها عن أي خطأ أو سهو . كما نؤكد أن هذا التعليق استخدم بيانات من مصادر متعارف على مصداقيتها بالإضافة إلي تضمنه بعض التقديرات المهنية