

### بنوك مركزية علي رقعة الشطرنج

- ما بين سيليكون فالي و كريدي سويس: أوقات صعبة.  
أوقات صعبة؛ و لكن لا ينبغي أن توصف الي الآن أنها عصبية ، و لكنها تبدو وكأنها مباراة في الشطرنج ، و السبب أن الجميع يحاول أن يظل يقظا ، حتي لا تهتز الثقة في القطاع المصرفي ؛ فبعد أداء أمريكي جيد الي الآن سواء علي مستوى الإدارة الأمريكية في أزمة سيلكون فالي و ضمان ١٠٠٪ من أموال المودعين أو علي مستوى البنوك الكبرى لتعويم بنك فرست ريبابليك و توفير أليات لضبط السيولة؛ نري الآن مجهودات إحتواء أزمة كريدي سويس بصفقة قانونية بوساطة حكومية ينتج عنها إستحواذ بنك يو بي إس السويسري علي البنك المأزوم مع توفير خط سيولة من المركزي السويسري لضمان تغطية أي ضغوط علي السحب و تعويض يو بي إس عن الخسائر المتوقعة.
- البحث عن إستعاده الثقة .  
و في صباح اليوم ، أعلنت خمس بنوك مركزية عالمية و هي بنك إنجلترا و المركزي الأوروبي و المركزي السويسري و المركزي الكندي و المركزي الياباني بالإضافة الي الفيدرالي الأمريكي توفير خطوط مبادلة الدولار بشكل يومي بدلا من إسبوعي و هي أليات تتيح للمصارف المركزية الأجنبية وصولا أسهل للدولار ، تهدف البنوك المركزية بذلك إلى زيادة وتيرة العمليات بالدولار إعتبارا من الإثنين ٢٠ مارس، و ستبقى على هذا المعدل حتى نهاية إبريل على الأقل بهدف تهدئة المخاوف العالمية و الحفاظ علي ثقته في القطاع المصرفي.
- و الجدير بالذكر أن بنك الشعب الصيني قد أعلن بشكل مفاجئ خفض الإحتياطي الإلزامي للبنوك الصينية لدعم السيولة لدي القطاع المصرفي الصيني .
- هل هي نهاية دورة التشديد النقدي أم إنها مواجهة أكثر اعتدالا مع التضخم .  
و عليه فإنها عودة جديدة للسيولة و لو علي إستحياء في مواجهة سياسات تشددية للبنوك المركزية؛ ربما نستخلص من ذلك أنها مواجهه أكثر اعتدالا مع التضخم .
- الفيدرالي قد يستمر في التشديد النقدي و لكن بحدّة أقل .  
إنعكاسات جمّة متوقعة في أعقاب تلك الأحداث لعل أبرزها في توقعاتنا تحلي الفيدرالي الأمريكي عن مستهدف ٢٪ للتضخم أو إبطاء ملاحقة معدلات التضخم بإبطاء وتيرة رفع الفائدة؛ و هي ما يدفعنا أن نتوقع أن يسفر إجتماع الفيدرالي القادم عن رفع ب ٢٥ نقطة أساس فقط و لكنها قد تكون الرفع قبل الأخير في ٢٠٢٣ .

- محليا : المواجهة مع التضخم لابد أن تشتعل و تكون أكثر حزما .  
أما علي المستوي المحلي و توقعاتنا لقرار لجنة السياسة النقدية في نهاية مارس فإن الأمور تحمل الكثير من الإختلافات؛ فبعد بيانات التضخم المعلن عنها ووصول مستوي التضخم الأساسي ٤٠,٣٪ في فبراير ٢٠٢٣ مقابل ٣١,٢٪ في يناير ٢٠٢٣ . فإننا نتوقع أن تشتعل المواجهة بين المركزي و التضخم و أن يسفر الإجتماع عن رفع أسعار الفائدة ب ٢٪ علي الأقل.
- و علي صعيد أسعار الصرف نتوقع تراجعات للجنية .  
و علي صعيد أسعار الصرف فإننا نتوقع أن سعر الصرف العائم سيتحرك بمجرد توفير سيولة دولارية بحصيلة مقبولة لتغطية جزء كبير من الطلب علي العملة؛ . حيث نتوقع إستهداف منطقة الذروة ( حول مستوي ٣٣ جنية) علي المدى القريب. و ذلك في ضوء شح العملة الأجنبية مدفوعة بإخفاض صافي الأصول الأجنبية ، و هو ما إنعكس علي بطئ حركة البنوك في تدبير العملة الصعبة اللازمة للإستيراد و من ثم عادة الفجوة السوداء بين السوق الرسمي و السوق الموازي ، و تراجعت العقود اللآجلة غير القابلة للتسليم أجل ١٢ شهر الي أعلى مستويات ٣٩ جنية .
- كلمة أخيرة .  
نعتقد أننا قاب قوسين من رفع كبير للفائدة ، مع جدول زمني واضح للطروحات الحكومية بأولوية خارج لصالح مستثمر إستراتيجي لضمان حصيلة دولارية بالتوازي مع حركة أكثر مرونة لأسعار الصرف .