

10 أسباب ❏ "فيتش" تُخفّض تصنيف مصر الائتماني إلى "B" مع نظرة سلبية



السبت 6 مايو 2023 08:18 م

خفّضت وكالة فيتش للتصنيف الائتماني التصنيف السيادي لمصر لإصدارات الدين طويلة الأجل بالعملات الأجنبية إلى "B" من "B+", مع إبقاء النظرة المستقبلية سلبية. ويعكس تخفيض التصنيف الائتماني لبطاقة الائتمان في مصر والتوقعات السلبية للعوامل الرئيسية التالية للتصنيف وأوزانها النسبية:

توقعات سلبية بشأن مسار سعر الصرف

من وجهة نظر وكالة فيتش، ازدادت مخاطر التمويل الخارجي نظرًا لارتفاع متطلبات التمويل الخارجي وقيود ظروف التمويل الخارجي وحساسية خطة التمويل الأوسع لمصر تجاه معنويات المستثمرين. يأتي كل هذا على خلفية ارتفاع درجة عدم اليقين بشأن مسار سعر الصرف، وانخفاض احتياطات السيولة الخارجية. ونرى خطرًا يتمثل في أن المزيد من التأخير في الانتقال إلى سعر صرف مرّن سيؤدي إلى مزيد من تقيؤ الثقة، وربما يؤدي إلى تأخير برنامج صندوق النقد الدولي. يجسد إجراء التصنيف أيضًا تدهورًا ملحوظًا في مقاييس الدين العام، بما في ذلك التدهور المتجدد في تكاليف/ إيرادات الفوائد الحكومية، والتي، إذا لم يتم عكسها، ستعرض القدرة على تحمل الدين على المدى المتوسط للخطر.

التمويل الخارجي تحت الضغط

ازداد عدم اليقين بشأن قدرة مصر على تلبية احتياجاتها من التمويل الخارجي، مما يعكس القيود التي لا تزال آفاق الوصول إلى الأسواق وانعدام ثقة السوق في نظام سعر الصرف الجديد للبنك المركزي المصري، الأمر الذي أعاق العملات الأجنبية، وفقًا لـ "فيتش".

التحول غير الكامل لسعر الصرف المرّن

ويؤكد التقرير أن النقص في العملات الأجنبية عاد إلى الظهور في فبراير 2023، بينما استقر سعر الصرف الرسمي، بعد التخفيضات المتتالية لقيمة العملة التي أدت إلى تراجع الجنيه المصري أمام الدولار بنحو 50% مقارنة ببداية عام 2022. وتابع أن الاستقرار يعكس جزئيًا إجماع المشاركين في السوق عن التعامل في سوق الصرف الأجنبي، نظرًا لارتفاع درجة عدم اليقين بشأن مستوى سعر الصرف المستقبلي، وكذلك التدخلات من جانب بنوك القطاع العام، مما يضر بالثقة في التبادل المرّن بشكل دائم. نظام السعر وقيمة العملة. وتفترض وكالة فيتش أن سعر الصرف سينخفض أكثر قبل أن يستقر في السنة المالية المنتهية في يونيو 2024.

احتياجات التمويل الخارجي لا تزال كبيرة

متطلبات التمويل الخارجي أكثر صعوبة في السنة المالية 24 بسبب زيادة آجال استحقاق الديون الخارجية الحكومية بحوالي 7.2 مليار دولار أمريكي، ارتفاعًا من 4.3 مليار دولار أمريكي في السنة المالية 23، بما في ذلك 2.1 مليار دولار أمريكي من آجال استحقاق سندات اليوروبوند (مقارنة بـ 0.8 مليار دولار أمريكي) في السنة المالية 23. وتتوقع الوكالة أن يبلغ عجز الحساب الجاري 3.3% من الناتج المحلي الإجمالي (حوالي 12 مليار دولار أمريكي) في السنتين الماليتين 23 و 24، مقابل 3.5% (أكثر من 16 مليار دولار أمريكي) في السنة المالية 22، حيث يأتي معظم التحسن من عائدات السياحة وقناة السويس القوية.

احتياطات محدودة للسيولة الخارجية

لا تزال احتياطات السيولة الخارجية ضعيفة، بعد تدهور ملحوظ في عام 2022. بدأ إجمالي الاحتياطات الرسمية في الانتعاش إلى 34.4 مليار دولار أمريكي في نهاية مارس 2023 من مستوى منخفض بلغ 33.1 مليار دولار أمريكي في أغسطس 2022 (مقابل 41 مليار دولار أمريكي في فبراير 2022)، بعد أن سمح البنك المركزي بانخفاض قيمة الجنيه في أكتوبر 2022 ويناير 2023. ومع ذلك، تدهورت الأصول الأجنبية الصافية للبنك المركزي والبنوك التجارية مرة أخرى في بداية العام لتسجل عجزاً بقيمة 24.5 مليار دولار في مارس 2023 من 20 مليار دولار أمريكي في ديسمبر 2022، مما يعكس القيود المفروضة على سيولة العملات الأجنبية

خطة التمويل الخارجي

تعتمد خطة التمويل الخارجي للسلطات على هدف سنوي لصافي الاستثمار الأجنبي المباشر يبلغ 10 مليارات دولار أمريكي (2.7% من الناتج المحلي الإجمالي) من السنة المالية 23، مدعومة بمشاركة شركاء دول مجلس التعاون الخليجي بما في ذلك برنامج الخصخصة الحكومي إلى جانب بعض العائدات من تدفقات المحفظة، يمكن أن يغطي ذلك الفجوة التمويلية ويشير التقرير إلى أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر هذه معرضة لمخاطر التنفيذ، وهناك رؤية محدودة بشأن توقيتها ومع ذلك، ما زلنا نعتقد أن دعم دول مجلس التعاون الخليجي للاقتصاد المصري قوي، وأن صفقات التصفية الناجحة مع الشركاء الخليجين ستساعد في استعادة الثقة وفتح المزيد من الاستثمارات ووفقاً للحكومة، فإن تأمين تمويل خارجي إجمالي قدره 6.8 مليار دولار أمريكي لتغطية آجال استحقاق الديون الخارجية للسنة المالية 24 والباقي من السنة المالية 23 متقدماً بشكل جيد ومع ذلك، فإن خطة التمويل للسنة المالية 24 حالياً تعاني من نقص في التمويل بما يقارب مليار دولار أمريكي وتتضمن إصدار سندات يبلغ حوالي ملياري دولار أمريكي، في حين تظل احتمالات الوصول إلى الأسواق مقيدة ومع ذلك، فإن استحقاق السندات الدولية الأكبر في مصر للسنة المالية 24 (حوالي 1.6 مليار دولار أمريكي) مستحق في النصف الثاني من العام، مما يوفر بعض المساحة لتأمين تمويل إضافي

تدهور مقاييس الدين

وتوقعت "فيتش" أن يرتفع الدين الحكومي العام إلى 96.7% من الناتج المحلي الإجمالي في السنة المالية 23، من 86.6% في السنة المالية 22، وهو أعلى بكثير من متوسط 2023 'B' المتوقع البالغ 54.7%، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض قيمة العملة وتضخم الدين الخارجي كحصة من الناتج المحلي الإجمالي على الرغم من أننا نتوقع أن تدعم أسعار الفائدة الحقيقية السلبية انخفاضاً كبيراً في الديون إلى 87.3% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول نهاية السنة المالية 24، إلا أن مستويات الدين العام المرتفعة في مصر تظل نقطة ضعف رئيسية في التصنيف؛ حيث لا تزال مدفوعات الفائدة في مصر تشكل خطراً على القدرة على تحمل الديون، حيث ارتفعت إلى أكثر من 54% من الإيرادات في السنة المالية 24، وهي واحدة من أعلى المعدلات بين الحكومات السيادية المصنفة من قبل وكالة فيتش

تأثير ضعف العملة على التضخم والنمو

بلغ التضخم الرئيسي 32.6% في مارس 2023، مما يعكس انخفاض قيمة العملة، بالإضافة إلى تعديلات أسعار الوقود، واختناقات العرض بسبب نقص السيولة النقدية وترى الوكالة أن هناك حالة من عدم اليقين بشأن توقيت ذروة التضخم ومستواه، وكذلك فترة التعديل للاقتصاد لامتنع من ضعف العملة وتتوقع أن يصل متوسط التضخم في السنة المالية 23 إلى 24% وأن ينخفض بثبات إلى 18% في السنة المالية 24، مدعوماً بتأثير أساسي إيجابي كما تتوقع أن يؤثر التضخم ونقص العملات الأجنبية وتشدد السياسة المالية وزيادة عدم اليقين الاقتصادي على النمو، والذي سيتباطأ إلى 4% في السنة المالية 23 من 6.6% في السنة المالية 22 قبل أن يتعافى إلى 4.5% في السنة المالية 24.

توحيد الميزانية

تستهدف الحكومة تحقيق فائض أولي للحكومة المركزية يبلغ 1.5% من إجمالي الناتج المحلي في السنة المالية 23 و2.5% في السنة المالية 24، من 1.3% في السنة المالية 22، وهو ما نعتقد أنه موثوق يعتمد جزئياً على السجل الأخير لتقديم خطط الدمج نتوقع أن يدعم التضخم الإيرادات بينما يؤدي إلى تآكل الإنفاق بالقيمة الحقيقية، على الرغم من أن نطاق ذلك سيكون محدوداً بسبب التخفيضات الكبيرة في الإنفاق الحكومي/ الناتج المحلي الإجمالي منذ عام 2016، وزيادة الإنفاق الاجتماعي لحماية القوة الشرائية للسكان وترى "فيتش" أن الحكومة تخطط لتعويض الإنفاق الاجتماعي المتزايد بسياسة صارمة بشأن النفقات الرأسمالية في السنة المالية 23، ومن خلال تسريع الجهود لتعبئة الإيرادات في السنة المالية 24.

التضخم يتحدى الاستقرار الاجتماعي

نعتقد أن الحلقة الحالية من التضخم عابرة، لكن توقيت وحجم تعديل العملة المتوقع سيكون اختباراً آخر لقدرة السكان على امتصاص الصدمات، على الرغم من احتواء التوترات حتى الآن وعلى نطاق أوسع، لا تزال احتمالية عدم الاستقرار السياسي تشكل خطراً كبيراً، في رأينا، نظراً للمشاكل الهيكلية، بما في ذلك نقاط الضعف في الحكم وارتفاع معدل البطالة بين الشباب، وفقاً لـ "فيتش". لمطالعة التقرير من مصدره الأصلي ([من هنا](#)).