

## المركزي المصري يرفع سعر الفائدة ١٥٠ نقطة أساس لكبح التضخم

### الخبر

(رويترز)

رفع البنك المركزي المصري أسعار الفائدة الرئيسية بواقع ١٥٠ نقطة أساس يوم الخميس بهدف كبح ضغوط التضخم متجاوزا توقعات المحللين والمصرفيين بعد ثلاثة أيام من خفض قيمة العملة المحلية الجنيه.

وقال البنك في بيان إن لجنة السياسة النقدية رفعت سعر الإقراض لأجل ليلة واحدة إلى ١١,٧٥ بالمئة من ١٠,٢٥ بالمئة وسعر الإيداع لليلة واحدة إلى ١٠,٧٥ بالمئة من ٩,٢٥ بالمئة.

وتكافح مصر لاستعادة النمو الاقتصادي منذ انتفاضة ٢٠١١ التي أطاحت بالرئيس السابق حسني مبارك وأعقبها فترة من الغموض السياسي الذي أبعد السياح والمستثمرين وهما المصدر الرئيسي للعملة الصعبة. وهوت الاحتياطات بأكثر من النصف منذ ٢٠١١ إلى ١٦,٥ مليار دولار في فبراير (شباط).

كان البنك المركزي قد اتخذ إجراءات لدعم الجنيه لكنه خفض قيمته يوم الاثنين إلى ٨,٨٥ جنية للدولار من ٧,٧٣ جنية. وبعد يومين من ذلك رفع البنك سعر العملة المحلية قليلا إلى ٨,٧٨ جنية للدولار مع تبنيه سياسة أكثر مرونة لسعر الصرف.

كان المشاركون العشرة في استطلاع أجرته رويترز قد توقعوا أن ترفع لجنة السياسة النقدية سعر الفائدة للدفاع عن الجنيه عقب خفض قيمته وتراوحت التوقعات للزيادة بين ٥٠ و ١٠٠ نقطة أساس.

وتراجع تضخم أسعار المستهلكين في المدن في فبراير (شباط) إلى ٩,١ بالمئة للشهر الثاني على التوالي من ١٠,١ بالمئة في يناير كانون الثاني.

وقال البنك في بيانه "تهدف السياسة النقدية للبنك المركزي المصري إلى المحافظة على استقرار الأسعار بحيث لا يتجاوز معدل التضخم عشرة بالمئة في الأجل المتوسط للحفاظ على القوة الشرائية".

وأضاف "وتجدر الإشارة إلى أن استقرار معدلات التضخم سيؤدي إلى تحقيق معدلات نمو اقتصادي مستدامة".

كانت اللجنة قد رفعت أسعار الفائدة ٥٠ نقطة أساس في ديسمبر كانون الأول لكنها تركتها دون تغيير في اجتماع في يناير (كانون الثاني) بينما كانت تحاول الموازنة بين الضغوط التضخمية والحاجة إلى تحفيز الاقتصاد.

وقال مصرفي إنه علاوة على مكافحة التضخم ربما كان رفع الفائدة يوم الخميس يهدف أيضا إلى تعزيز جاذبية الجنيه.

وأضاف أن الهدف من رفع أسعار الفائدة ١٥٠ نقطة أساس ربما يكون دعم عمليات التداول التي يبيع فيها المستثمرون عملات ذات فائدة أقل لشراء أخرى ذات فائدة أعلى وذلك بعدما رفعت بنوك حكومية أسعار الفائدة على الودائع الدولارية لديها.

كان أكبر بنكين حكوميين في البلاد - البنك الأهلي المصري وبنك مصر - قالوا يوم الاثنين إنهما سيطرحان شهادات استثمار بالجنيه بعائد ١٥ في المئة في مقابل العملات الأجنبية.

وتتوقع الحكومة نموا اقتصاديا بحوالي ٥,٥ في المئة في العام المالي الحالي مقارنة مع تقديرات بنمو ٤,٢ في المئة في ٢٠١٤-٢٠١٥.

#### تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع لأعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز، ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية، كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتمادا للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة، وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات بناء على وجهة نظر المركز والتي اعتمدت على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة في وقت إعدادها، كما أن هذه البيانات لا يعتد بها كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة، ونؤكد أن أي أخطاء قد تكون وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.

## الرأي

\* إن الضغوط التي يتعرض لها الجنيه المصري دفعت البنك المركزي إلى رفع أسعار الفائدة من منطلق دعم العملة المحلية الضعيفة، حيث يواجه الجنيه المصري ضغوطا مقابل الدولار الأمريكي القوي بالأساس، في وقت تعاني فيه مصر من شح في العملة الصعبة اللازمة. ويشير القرار إلى رغبة «المركزي» في تعزيز القوة الشرائية للجنيه وتشجيع الادخار المحلي لوقف جماح الدولار، لاسيما بعد أن شهدت السوق في الأيام الماضية عمليات مضاربة واسعة على العملات الأجنبية، لهذا كان اتجاه البنوك الحكومية لرفع الفائدة على الشهادات الدولارية إشارة قوية على زيادة العائد على الجنيه كما أن اتخاذ العائد على أدوات الدين الحكومية مسارا صاعدا خلال الأسابيع الماضية مثل إشارة قوية على رفع عائد الكوريدور.

\* كان من أبرز محفزات القرار أنه بعد ارتفاع أسعار الفائدة على الشهادات الدولارية لمستوى الـ ٥% تقلص الفارق بينها وبين فائدة الجنيه، مما يتطلب توسيع هذا الفارق مرة أخرى حتى لا تحدث عمليات دولية.

\* نرى أن اتباع المركزي سياسة «التعويم المدار» سيلزمها استخدام سلاح الفائدة للحد من الدولار، لهذا فمن المتوقع أن يستمر البنك في اتباع سياسة مرنة لسعر الصرف الفترة المقبلة، حتى يحقق خفض أهدافه المتمثلة في زيادة موارد النقد الأجنبي من السياحة والصادرات والاستثمارات الأجنبية.

\* نرى أن البنك المركزي هو الأجدر على تحديد الآليات المناسبة لتقليل حدة الآثار التضخمية، لهذا فإن اتخاذ قرار بتغيير سعر الفائدة سلاح ذو حدين لاسيما أن هذا القرار من شأنه أن يلقى بظلاله على النشاط الائتماني والاستثمار، والذي من المستهدف تنشيطه خلال الفترة المقبلة. وعلى الجانب الآخر، فإن ارتفاع التضخم يأكل الفائدة بما ينعكس على مدخرات الأفراد وشعورهم بحصولهم على فائدة سالبة، لذلك فإن الفترة الحالية تستلزم سياسات لتحفيز الاقتصادي والاستثماري وهو أمر يثير ضغوطا قوية على صانعي السياسة النقدية، خاصة وأن ارتفاع الدين المحلي ومحاولات السيطرة على تكلفته بكل السبل لتحجيم نمو أعباء تكلفة خدمة الدين لازال عنصرا حاكما في صناعة السياسة المالية للدولة.

\* تقع معدلات التضخم تحت ضغوط عديدة خلال العام الجاري، مما سيحتم على السلطات النقدية اتخاذ إجراءات مناسبة للحد منها، وأبرز هذه الإجراءات المتعارف عليها رفع الفائدة الأساسية، مما سيخلق مشكلة أخرى في قطاع شركات ما زال عبء الديون يثقل كاهله، وفي اقتصاد لازال في كبوته، فبالفعل أصبح عامنا الجاري هو عام التحديات الاقتصادية.

\* إلى جانب فروق سعر الصرف، فإنه نتيجة قرار رفع الفائدة ستضطر وزارة المالية لتحمل تكلفة جديدة على ديونها، وتمثل مخصصات الفائدة على الدين الحكومي في موازنة العام المالي الحالي أكثر من ربع الإنفاق العام، مما يمثل ضغطا إضافيا في هذا الجانب، إلا أن الحكومة ليس أمامها سوى القبول بسعر الفائدة المرتفع على اقتراضها في الوقت الحالي، لأنها لم تقم بإجراءات حقيقية نحو زيادة الموارد المالية الحقيقية لتضييق فجوة عجز الموازنة خلال الفترة الماضية.

\* انحسار الضغوط التضخمية في فبراير لم يثن المركزي عن قرار رفع الفائدة في ظل أهمية اتخاذ خطوات استباقية لمحاربة ارتفاع الأسعار مع قفزات الدولار، فضلا عن إمكانية تنفيذ قانون القيمة المضافة ذات الأثر التضخمي خلال الفترة المقبلة، خاصة وأن السياسة النقدية للبنك المركزي المصري تهدف إلى المحافظة على استقرار الأسعار بحيث لا يتجاوز معدل التضخم عشرة بالمئة في الأجل المتوسط للحفاظ على القوة الشرائية مع الإشارة إلى أن استقرار معدلات التضخم سيؤدي إلى تحقيق معدلات نمو اقتصادي مستدامة.

\* تحتاج الإجراءات الاقتصادية الأخيرة إلى خطوات تكميلية للحد من آثارها على الفئات محدودة الدخل، ونؤكد على أن إعادة هيكلة الدعم وأنظمة الضرائب ليس بالضرورة أن تقترن بسياسة اقتصادية انكماشية، وإنما يجب على الحكومة أن تتخذ مجموعة من القرارات الاقتصادية المحفزة للاستثمار والإنتاج بما يساعد على زيادة الدخل القومي، ومن ثم استيعاب الآثار الناتجة عن تحريك أسعار السلع الاستراتيجية.

(تم الاستعانة في التعليق بأجزاء من دراسات وتعليقات سابقة)

## تنبيه هام:

أعد هذا التقرير لأغراض التوزيع لأعضاء المركز المصري للدراسات الاقتصادية ولا يجوز نشره أو توزيعه دون موافقة كتابية من إدارة المركز، ولا تعد أي من البيانات أو التحليلات أو المعلومات الواردة بهذا التقرير توصية، كما أن ما ورد بالتقرير ليس اعتمادا للجدوى التجارية للنشاط موضوع التقرير ولا لقدرته على تحقيق نتائج معينة، وقد تم إعداد هذه البيانات والتحليلات بناء على وجهة نظر المركز والتي اعتمدت على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها وفي اعتقادنا فإن المعلومات والنتائج الواردة تعتبر صحيحة وعادلة في وقت إعدادها، كما أن هذه البيانات لا يعتد بها كأساس لاتخاذ أي قرار استثماري والمركز غير مسئول عن أي تبعات قانونية أو استثمارية نتيجة استخدام المعلومات الواردة، ونؤكد أن أي أخطاء قد تكون وردت عند إعداد هذه البيانات هي من قبيل المصادفة وغير مقصودة.