

الأموال الساخنة

وظلال الأزمة المالية الحالية في مصر



إعداد/ د.هاني عبد الحكيم صالح
قسم الإحصاء التطبيقي والتأمين بجامعة المنصورة
عضو وحدة السياسات المالية والنقدية بحزب العدل



الأموال الساخنة وظلال الأزمة المالية الحالية في مصر

إعداد

الدكتور/ هاني عبد الحكيم صالح

قسم الإحصاء التطبيقي والتأمين بجامعة المنصورة
عضو وحدة السياسات المالية والنقدية بحزب العدل.
أغسطس ٢٠٢٤

مفهوم الأموال الساخنة:

الأموال الساخنة هي تلك التدفقات المالية قصيرة الأجل التي تدخل الدولة بهدف الاستفادة من سمة اقتصادية معينة مثل انخفاض سعر صرف العملة المحلية أو ارتفاع معدلات الفائدة بحثا عن الربح السريع، وتتسم تلك الأموال بالتحرك السريع من الدول ذات أسعار الفائدة المتدنية إلى الدول ذات معدلات الفائدة العالية عن طريق شراء أدوات دين حكومي كأذون الخزانة أو السندات أو عن طريق البورصة أو عن طريق الادخار بالبنوك.

ووفقا لذلك فإن الأموال الساخنة – وبشكل نادر – قد تكون مفيدة في حال استخدامها لتوفير مستلزمات الانتاج وتحسين وتيرة النمو الاقتصادي.

وقد تقدم الأموال الساخنة مؤشر ايجابي وقتي عن حالة الاقتصاد بالدولة، كالحفاظ على سعر صرف العملة المحلية، ولكنه للأسف دائما ما يكون مضللا.

وتتسم تحركات الأموال الساخنة بالمرونة المرتفعة وحرية الخروج أو الدخول من أو إلى الدولة مع الأخذ في الاعتبار أن احتمالات الخروج المفاجئ

والسريع قد يترتب عليه اختناقات حادة في الوضع الاقتصادي وقد تتطور إلى كارثية في حالة فشل توافر الأدوات المالية للتعامل والسيطرة بالشكل المناسب.

خلفيات الأزمة الراهنة في مصر أغسطس ٢٠٢٤:

يكمن الخطر الداهم للأموال الساخنة في خروجها السريع والمفاجئ ما قد يؤثر على سعر الصرف واحتياطيات النقد الأجنبية، وهو ما حدث بالفعل في مصر في ٢٠٢٢ وكان جزءاً من الأزمة الاقتصادية التي تلقي بظلالها حتى الآن، ففي عام ٢٠٢٢، حينما كان سعر صرف الدولار أمام الجنيه نحو ١٥,٨ جنيه للدولار الواحد، خرجت من مصر نحو ٢٠ مليار دولار "أموال ساخنة"، وادعت التصريحات وقتها أن ذلك جاء بسبب الحرب الروسية الأوكرانية، وتسببت أزمة نقص العملات الأجنبية في مصر إلى انتعاش السوق الموازية وتجاوز سعر الدولار الأمريكي الواحد لأكثر من ٧٠ جنيهاً مصرياً.

عقب سماح البنك المركزي المصري بتحرير سعر الصرف في ٦ مارس ٢٠٢٤ ما أدى إلى انخفاض قيمة الجنيه المصري بأكثر من ٦٠٪ من قيمته بالإضافة لرفع أسعار الفائدة لتتجاوز ٢٧٪ دخل مصر حوالي ٢٠ مليار دولار أموالاً ساخنة معظمها في أدوات دين حكومي قصيرة الأجل (أذون خزانتة) ليبلغ رصيد تدفقات استثمارات الأجانب في مارس ٢٢,٧ مليار دولار مقارنة ١٣,٧ مليار دولار في الشهر السابق (فبراير) من نفس العام. مع ملاحظة أنه إذا أخذنا في الاعتبار التدفقات النقدية ذات الصلة بمشروع رأس الحكمة فإن إجمالي التدفقات النقدية الدولارية المتدفقة على مصر منذ مارس ٢٠٢٤ تتجاوز ٦٠ مليار دولار بحسب وكالة فيتش"

الأزمة الراهنة في مصر أغسطس ٢٠٢٤:

ما يحدث الآن وبسبب توقعات اضرابات عسكرية في الشرق الأوسط ،
وتقارير البطالة وبيانات الإنكماش في الإقتصاد الأمريكي تتجه الأموال
الساخنة للخروج المتسارع لتعويض خسائرها في الأسواق المتقدمة وهو ما
سيشكل ضغط قوي على الإقتصاد المصري خلال الفترة الراهنة

حزب العدل

أدوات التحوط:

لا شك أن الأسلوب المفترض اتباعه للتعامل مع تلك الأزمة يتحدد وفقا لقدرة
وصلابة اقتصاد الدولة، فمثلا تعرضت الصين لخروج مفاجئ لأكثر من ٣٠٠
مليار دولار أموالا ساخنة عام ٢٠١٥ ولكن لم يؤثر ذلك على مؤشرات الاقتصاد
والانتاجية والنمو.

وعليه، يمكن لمتخذ القرار في مصر اتباع أيا من الخيارات التالية أو مزيج منها:

الأول: السماح بالخروج المدار للأموال الساخنة

ويرتكز هذا الخيار على:

- توافر تدفقات استثمارية حقيقية بعملات أجنبية كمشروع رأس الحكمة وغيرها.
- كما أن الأموال الساخنة الخارجة في مجملها سبق ودخلت مصر عقب تعويم مارس بسعر صرف مقارب أو مماثل لسعر الصرف الحالي ومن ثم لن تحقق استفادة تذكر من اختلاف سعر الصرف وتنحصر الاستفادة في معدلات العائد المحققة خلال فترة تواجدها في مصر.

الثاني: الإبقاء على اجتذاب الأموال الساخنة

وهو ما يعني الحاجة الملحة والفورية لتلك الأموال،

ويرتكز هذا الخيار على استخدام أحد آداتين أو استخدام كلاهما؛

مزيد من التخفيض المدار في قيمة الجنيه المصري أو

- **رفع معدلات الفائدة لمستويات قياسية جديدة**
- كمحفز لإبقاء تلك الأموال أو اجتذاب غيرها.
- مع الأخذ في الاعتبار أن الأموال الساخنة الداخلة إلى مصر تحقق أرباحاً حقيقية نظراً لتوجه معظمها - إن لم تكن جميعها - للإستثمار في أدوات الدين الحكومي قصيرة الأجل متمثلة في أذون الخزانة محققة بذلك عائد مرتفع ومضمون.