

النشرة الاقتصادية

27 أبريل 2025



مصر تخفض الفائدة
وتستقبل استثمارات قياسية



الفريق البحثي

أحمد بيومي
بسنت جمال
آية حمدي
أسماء رفعت
سالي عاشور
شادي هلال
د. أحمد سلطان
د. عمر الحسيني
أمل إسماعيل
مصطفى عبد الله
دعاء عبد المنعم
ندى محمود بهاء
أحمد حجازي
نوران جعفر

المدير العام

د. خالد عكاشة

نائب المدير العام

اللواء محمد إبراهيم الدويري

المستشار الأكاديمي

د. عبد المنعم سعيد

تحرير

أ. ماهر الشريف

مستشار التحرير

أ. محمد عبد العاطي

إخراج فني

عبد المنعم أبوطالب

المحتويات

أبرز قضايا
الأسبوع

5

تقديم

4

مقالات
تحليلية

14

معلومة
مصورة

13

مقالات تحليلية

انكماش مستورد:
قراءة في مؤشر
مديري المشتريات
مارس 2025

26

موازنة مصر
2025/2026:
بين أهداف الاستقرار
العالي وتعزيز النمو
الاقتصاد

14

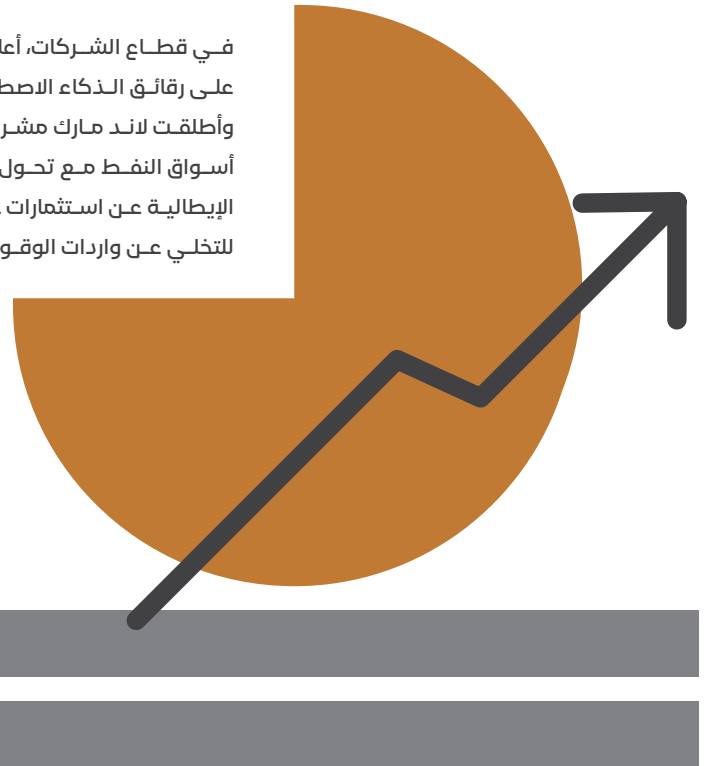
تقديم

شهد الأسبوع الثالث من أبريل 2025 حالة من الحراك المكثف على الصعيدين المحلي والدولي، وسط مزيج من التهذئة الظاهرة والتصعيد الفعلي في الملفات الاقتصادية والجيوسياسية. فعلى الساحة العالمية، أدى قرار الرئيس الأمريكي دونالد ترامب بتعليق الرسوم الجمركية لمدة 90 يومًا إلى ارتياح مؤقت في الأسواق، لكن استثناء الصين من هذا التعليق فجّر موجة جديدة من التصعيد التجاري بين القوتين الاقتصاديّين الأكبر في العالم، ما ساهم في زيادة حالة عدم اليقين بشأن مستقبل النمو العالمي، ودفع وكالة الطاقة الدولية إلى خفض توقعاتها للطلب على النفط، في ظل تباطؤ اقتصادي محتمل وتوسع في استخدام السيارات الكهربائية.

محليًا، اتخذت مصر خطوة مفصلية بخفض أسعار الفائدة للمرة الأولى منذ نوفمبر 2020، في ظل تباطؤ ملحوظ للتضخم، وهو ما يعزز التوقعات بتحفيز الاقتصاد والاستثمار. كما سجلت البلاد تدفقات غير مسبوقة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة بلغت 56 مليار دولار خلال عام 2024، وأعلنت الحكومة عن موازنة المواطن للعام المالي 2026/2025، التي شهدت زيادة كبيرة في مخصصات الحماية الاجتماعية والتعليم والصحة. في الوقت ذاته، أظهر مؤشر مديري المشتريات تباطؤًا طفيفًا في نشاط القطاع الخاص غير النفطي، ما يعكس استمرار التحديات رغم مؤشرات الاستقرار.

إقليميًا، ارتفع معدل التضخم في السعودية إلى 2.3%، فيما تواجه العراق تحديات اقتصادية قد تدفعه لتغيير نظام عملته، في حين توصل الأردن إلى اتفاق جديد مع صندوق النقد الدولي يتيح له صرف 130 مليون دولار ضمن برنامج الإصلاح. دوليًا، اتجهت الاستثمارات نحو السندات الصينية مع تنامي جاذبيتها، وجمّدت شركات بريطانية استثماراتها في أمريكا اعتراضًا على السياسات الحمائية، بينما تزايد الجدل في واشنطن حول مستقبل رئيس الاحتياطي الفيدرالي جيروم باول بعد تهديدات من ترامب بإقالته.

في قطاع الشركات، أعلنت TSMC عن قفزة بنسبة 60% في أرباحها الفصلية، مدفوعة بالطلب على رقائق الذكاء الاصطناعي، بينما عززت السويدي إكتريك تعاونها مع الجزائر في قطاع الطاقة، وأطلقت لاند مارك مشروعًا عقاريًا ضخمًا في القاهرة. أما في ملف الطاقة، فتواصلت التحولات في أسواق النفط مع تحول الصين نحو استيراد الخام الكندي بدلًا من الأمريكي، بينما أعلنت «إيني» الإيطالية عن استثمارات جديدة في حقل ظهر بمصر، ويستعد الاتحاد الأوروبي لإطلاق خطة تدريجية للتخلي عن واردات الوقود الروسي.



.. أبرز قضايا الأسبوع

محليًا

المركزي المصري يخفض الفائدة لأول مرة منذ أكثر من 4 سنوات

في خطوة تُعد الأولى منذ نوفمبر 2020، قرر البنك المركزي المصري في اجتماعه بتاريخ 17 أبريل 2025 خفض أسعار الفائدة الأساسية بمقدار 225 نقطة أساس، ليصل سعر عائد الإيداع لليلة واحدة إلى 25% وسعر عائد الإقراض إلى 26%. يأتي هذا القرار في ظل تراجع معدلات التضخم السنوية من ذروتها البالغة 38% في سبتمبر 2023 إلى 13.6% في مارس 2025، مدفوعًا بتأثيرات سنة الأساس وتشديد السياسات النقدية السابقة. أوضح المركزي أن هذا الخفض يهدف إلى دعم المسار النزولي للتضخم وترسيخ توقعاته، مع توقع استمرار تراجع التضخم خلال عامي 2025 و2026، وإن كان بوتيرة أبطأ. كما أشار إلى أن هذا القرار قد يسهم في تحفيز القطاعات الاقتصادية، مثل سوق السيارات، من خلال تقليل تكلفة التمويل وتيسير الحصول على القروض.

مصر تسجل 56 مليار دولار استثمارات مباشرة في 2024 بدعم من البنية التحتية ومشروعات كبرى

أعلن رئيس هيئة الاستثمار والمناطق الحرة، أن مصر استقطبت استثمارات أجنبية مباشرة بقيمة 56 مليار دولار خلال عام 2024، مدفوعة بتحسين بيئة الاستثمار وتطوير البنية التحتية. وأشار إلى أن مشروعات كبرى مثل مشروع رأس الحكمة ستر على البلاد مليارات الدولارات سنويًا، مما يعزز من جاذبية السوق المصرية. كما أكد على أهمية التنسيق بين السياسات المالية والنقدية، حيث يسهم خفض أسعار الفائدة في تعزيز الثقة بالسوق المحلية، خاصة مع تراجع معدلات التضخم.

موازنة المواطن 2026/2025: تعزيز الحماية الاجتماعية والالتزام بالاستحقاقات الدستورية

أعلنت الحكومة المصرية عن موازنة المواطن للعام المالي 2026/2025، والتي تعكس التزامًا قويًا بتعزيز الحماية الاجتماعية والوفاء بالاستحقاقات الدستورية في مجالات التعليم والصحة والبحث العلمي. تم تخصيص 684.8 مليار جنيه للتعليم قبل الجامعي، و358.3 مليار جنيه للتعليم العالي، و617.9 مليار جنيه لقطاع الصحة، و173.1 مليار جنيه للبحث العلمي، بما يتماشى مع النسب الدستورية من الناتج المحلي الإجمالي. كما تم زيادة مخصصات الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية إلى 732.6 مليار جنيه، بزيادة 15.2% عن العام السابق، لتخفيف الأعباء عن المواطنين، مع تخصيص 160 مليار جنيه لدعم السلع التموينية، و54 مليار جنيه لبرنامج «تكافل وكرامة»، و15 مليار جنيه للعلاج على نفقة الدولة، مما يعكس حرص الدولة على تحسين مستوى معيشة المواطنين وتوفير الخدمات الأساسية لهم، يمكنكم التعرف على المزيد عن موازنه مصر 2026/2025 في الجزء الثالث من نشرتنا الاخبارية.

مؤشر مديري المشتريات في مصر يسجل 49.2 نقطة في مارس 2025: تباطؤ طفيف في نشاط القطاع الخاص



سجل مؤشر مديري المشتريات (PMI) لمصر، الصادر عن S&P Global، تراجعًا طفيفًا إلى 49.2 نقطة في مارس 2025، مقارنة بـ 50.1 نقطة في فبراير، مما يشير إلى تباطؤ محدود في نشاط القطاع الخاص غير النفطي. يُعزى هذا الانخفاض إلى تراجع الطلبات الجديدة وتباطؤ نمو الإنتاج، على الرغم من استمرار تحسن ظروف السوق المحلية وانخفاض ضغوط التكلفة. ورغم هذا التراجع، لا يزال المؤشر قريبًا من مستوى 50 نقطة، الذي يفصل بين الانكماش والنمو، مما يعكس استقرارًا نسبيًا في أداء القطاع الخاص. تُظهر هذه البيانات أن الاقتصاد المصري يواصل التعافي، مدعومًا بتحسين بيئة الأعمال وتراجع معدلات التضخم، إلا أن استمرار الحذر في توقعات الشركات يشير إلى الحاجة لمزيد من الاستقرار لتعزيز الثقة والاستثمار، نقدم لك تحليلًا أكثر عمقًا لمؤشر مديري المشتريات في مصر في الجزء الثالث من فقرتنا الخاص بالمقالات التحليلية.

أحداث اقليمية

التضخم السنوي في السعودية يرتفع إلى 2.3% في مارس 2025

أظهرت بيانات الهيئة العامة للإحصاء في السعودية ارتفاع مؤشر أسعار المستهلك بنسبة 2.3% في مارس 2025 مقارنة بالشهر نفسه من عام 2024، مسجلاً أعلى معدل تضخم منذ يوليو 2023. يُعزى هذا الارتفاع إلى زيادة أسعار السكن والمياه والكهرباء والغاز، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الأغذية والمشروبات. ورغم هذا الارتفاع، لا تزال معدلات التضخم ضمن النطاق المستهدف من قبل الجهات المعنية، مما يشير إلى استقرار نسبي في الأسعار.

تقرير BMI: العراق قد يضطر لتغيير عملته بسبب تقلبات أسعار النفط

أشار تقرير صادر عن وحدة «BMI» التابعة لمجموعة «فيتش» إلى أن العراق قد يواجه ضغوطاً تدفعه لتغيير عملته أو تعديل نظام سعر الصرف، نتيجة لتقلبات أسعار النفط العالمية وتأثيرها على الاقتصاد العراقي. وأوضح التقرير أن اعتماد العراق الكبير على عائدات النفط يجعله عرضة للتأثر بتقلبات السوق النفطية، مما قد يؤدي إلى ضغوط على الاحتياطيات الأجنبية واستقرار العملة المحلية. كما أشار التقرير إلى أن التحديات الاقتصادية والمالية التي يواجهها العراق قد تتطلب إصلاحات هيكلية، بما في ذلك إعادة تقييم نظام العملة الحالي، لضمان الاستقرار المالي والاقتصادي في المستقبل.

الأردن يتوصل إلى اتفاق مع صندوق النقد الدولي لصرف 130 مليون دولار ضمن برنامج الإصلاح الاقتصادي

أعلن صندوق النقد الدولي عن التوصل إلى اتفاق مع الحكومة الأردنية على مستوى الخبراء بشأن المراجعة الثالثة لبرنامج الإصلاح الاقتصادي، مما يتيح للأردن صرف 130 مليون دولار من إجمالي تمويل يبلغ 1.2 مليار دولار تم الاتفاق عليه سابقاً ضمن «تسهيل الصندوق الممدد». يأتي هذا الاتفاق في ظل استمرار الاقتصاد الأردني في إظهار مرونة ملحوظة، على الرغم من التحديات الإقليمية، مثل النزاعات في غزة



ولبنان، وتزايد حالة عدم اليقين . ويتوقع الصندوق أن يشهد الاقتصاد الأردني نموًا بنسبة 2.7% في عام 2025، مدفوعًا بانتعاش السياحة والنشاط المحلي، وزيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي . كما تلتزم الحكومة الأردنية بمواصلة تنفيذ إصلاحات هيكلية لتعزيز دور القطاع الخاص وتحسين إدارة الإنفاق العام، مع هدف خفض الدين العام إلى 80% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2028 .

أحداث دولية

ارتفاع استثمارات الأجانب في السندات الصينية بمقدار 37 مليار دولار منذ بداية 2025

شهدت السوق الصينية للسندات تدفقًا ملحوظًا من الاستثمارات الأجنبية خلال الأشهر الأولى من عام 2025، حيث زادت حيازات المستثمرين الأجانب بأكثر من 270 مليار يوان (حوالي 37 مليار دولار). وبلغ إجمالي حيازاتهم 4.5 تريليون يوان حتى منتصف أبريل، مما يمثل حوالي 2.4% فقط من سوق السندات الصينية البالغة قيمتها 25 تريليون دولار، مما يشير إلى إمكانيات كبيرة للنمو. يُعزى هذا الاهتمام المتزايد إلى ارتفاع العوائد على أدوات الدين الصينية، مثل شهادات الإيداع القابلة للتداول، التي تقدم عوائد مفضلة أعلى من نظيراتها الأمريكية. كما تسهم السياسات النقدية التيسيرية لبنك الشعب الصيني، وتراجع التضخم المحلي، في تعزيز جاذبية السوق الصينية للمستثمرين الباحثين عن تنوع محافظهم الاستثمارية في ظل التقلبات العالمية.

ترامب يلوح بإقالة بول ويبحث عن بديل وسط تصاعد التوتر مع الاحتياطي الفيدرالي



يشهد مستقبل جيروم بول، رئيس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، حالة من الغموض مع تزايد الضغوط من الرئيس دونالد ترامب، الذي أعرب عن استيائه من سياساته النقدية، خصوصًا تباطؤ خفض أسعار الفائدة. وتداولت تقارير إعلامية مناقشات بين ترامب وكيفن وورش، الحاكم

السابق بالفيديري، حول احتمال توليه المنصب، رغم تحذير وورش من تداعيات إقالة باول قبل انتهاء ولايته في 2026. ويثير هذا الجدل مخاوف حول استقلالية البنك المركزي، وسط تحذيرات من أثر ذلك على استقرار الأسواق وثقة المستثمرين.

أخبار الشركات

أرباح TSMC تقفز 60% في الربع الأول من 2025 مدفوعة بالطلب على رقائق الذكاء الاصطناعي



أعلنت شركة تايوان لصناعة أشباه الموصلات (TSMC) عن تحقيق أرباح قياسية في الربع الأول من عام 2025، حيث ارتفع صافي الربح بنسبة 60% ليصل إلى 11.2 مليار دولار أمريكي. يُعزى هذا النمو القوي إلى زيادة الطلب على الرقائق المستخدمة في تطبيقات الذكاء الاصطناعي، مما عزز من أداء الشركة وتجاوز توقعات المحللين. كما سجلت الشركة إيرادات بلغت 26.1

مليار دولار خلال نفس الفترة، مما يعكس استمرار الزخم في صناعة أشباه الموصلات.

«السويدي إكتريك» و«سونلغاز» الجزائرية توقعان مذكرة تفاهم لتعزيز التعاون في قطاع الطاقة

وقعت شركة «السويدي إكتريك» المصرية ومجمع «سونلغاز» الجزائري مذكرة تفاهم في الجزائر العاصمة، تهدف إلى تعزيز التعاون في مجالات تصنيع وتسويق المعدات الكهربائية ذات التوتر العالي، وتنفيذ مشاريع البنية التحتية الطاقوية، وتبادل الخبرات والتدريب بين الكوادر الفنية للبلدين. تأتي هذه الخطوة في إطار توسيع آفاق الشراكة بين مصر والجزائر في قطاع الطاقة، وتعزيز الحضور الدولي لـ«سونلغاز» في الأسواق الخارجية، بما يتماشى مع توجيهات الرئيس الجزائري عبد المجيد تبون لتقوية العلاقات الاقتصادية مع الدول الشقيقة والصديقة.

لاند مارك تطلق مشروعًا عقاريًا جديدًا في القاهرة بـ4 مليارات دولار وتوسعات مرتقبة بالساحل الشمالي



أعلنت شركة لاند مارك للتطوير العقاري عن خطط لإطلاق مشروع متعدد الاستخدامات في واحدة من أحدث المناطق الحضرية بالقاهرة باستثمارات تتجاوز 4 مليارات دولار، مع بدء الإنشاءات قبل نهاية 2025، وفق تصريحات الشريك المدير حمد العبار. وتسعى الشركة إلى تعزيز وجودها على ساحل البحر المتوسط

من خلال افتتاح مشروع ضيافة جديد خلال شهرين، وصفقتين إضافيتين في الساحل الشمالي. وأوضح العبار أن السوق العقارية المصرية، التي تشكل 80% من استثمارات لاند مارك، تتمتع بمرونة عالية بفضل الاعتماد على المشتريين المحليين وتوفر الأراضي، على عكس بعض الأسواق الخليجية مثل دبي.

أسواق المال

أغلقت الأسواق العالمية جلسة 18 أبريل 2025 على تباين ملحوظ! إذ تراجع أسهم الأمريكية بقيادة مؤشر داو جونز الذي فقد 1.3% من قيمته، متأثرًا بهبوط حاد في أسهم قطاع الرعاية الصحية، فيما سجل مؤشر S&P 500 مكاسب طفيفة، وانخفض ناسداك بشكل طفيف. في المقابل، حققت الأسواق الأوروبية صعودًا قويًا بدعم من تعليق الرسوم الجمركية، حيث ارتفع مؤشر «ستوكس 600» بنسبة 2.7% إقليميًا، سجلت السوق السعودية ارتفاعًا بنسبة 0.17% في إغلاق جلسة الخميس الموافق 17 أبريل 2025، بينما أنهى مؤشر EGX30 المصري جلسة الخميس على مكاسب طفيفة بنسبة 0.10%، وسط أداء متوازن للأسهم القيادية.

أخبار الطاقة

الصين تستورد كميات قياسية من النفط الكندي وتتخلى عن الأمريكي

بدأت المصافي الصينية في استيراد كميات قياسية من النفط الخام الكندي، بعدما خفّضت وارداتها من النفط الأمريكي بنحو 90%، في ظل تصاعد التوترات التجارية بين بكين وواشنطن. وأتاح مشروع توسعة خط أنابيب في غرب كندا الذي بدأ تشغيله قبل أقل من عام، للصين وغيرها من مستوردي النفط في شرق آسيا إمكانية الوصول بشكل أوسع إلى احتياطات النفط الهائلة في منطقة الرمال النفطية في مقاطعة ألبرتا.

يعكس هذا التحول في تدفقات النفط الخام من أمريكا الشمالية إلى الصين -التي تُعد أكبر مستورد للخام في العالم- جانباً من الاضطرابات الاقتصادية والاستراتيجية التي سببتها تحركات الرئيس الأمريكي «دونالد ترامب» لإعادة تشكيل العلاقات التجارية العالمية.

الطاقة الدولية تخفض توقعاتها للطلب العالمي على النفط في ظل الحرب التجارية

خفّضت وكالة الطاقة الدولية توقعاتها لنمو الطلب العالمي على النفط في العام الجاري، في ظل تصاعد الحرب التجارية التي أثارت مخاوف من ركود اقتصادي عالمي، قد يضر بالطلب على الطاقة.

تشير التوقعات أن نمو الطلب في 2025 سيبلغ 730 ألف برميل يوميًا، ما يقل 300 ألف برميل يوميًا عن تقديراتها السابقة، مدفوعاً بتراجع في الولايات المتحدة والصين، أكبر مستهلكين في العالم للنفط. وفي العام المقبل، سيواصل نمو الطلب الهبوط إلى 690 ألف برميل يوميًا، بسبب هشاشة بيئة الاقتصاد الكلي، وتزايد انتشار السيارات الكهربائية.

«إيني» ترصد 360 مليون دولار لحفر بئر في غاز بحقل ظهر في مصر

تدرس شركة «إيني» الإيطالية حفر بئرين جديدتين بحقل ظهر للغاز في مصر خلال العام المقبل، بتكلفة استثمارية تُقدر بنحو 360 مليون دولار.

يقوم الحفار «ظهر-سايم 10000»، التابع لـ «إيني»، حالياً بعمليات حفر مائل للبئرين رقمي 9 و13 في منطقة عمليات ظهر بتكلفة استثمارية تُقدر بنحو 160 مليون دولار. وأفصح المسؤول الحكومي أن عمليات الحفر الحالية تستهدف إضافة 149 مليون قدم مكعب يومياً من الغاز الطبيعي إلى إنتاج حقل ظهر بنهاية مايو 2025.

الاتحاد الأوروبي يعتزم إطلاق خطة للتخلي عن الوقود الروسي

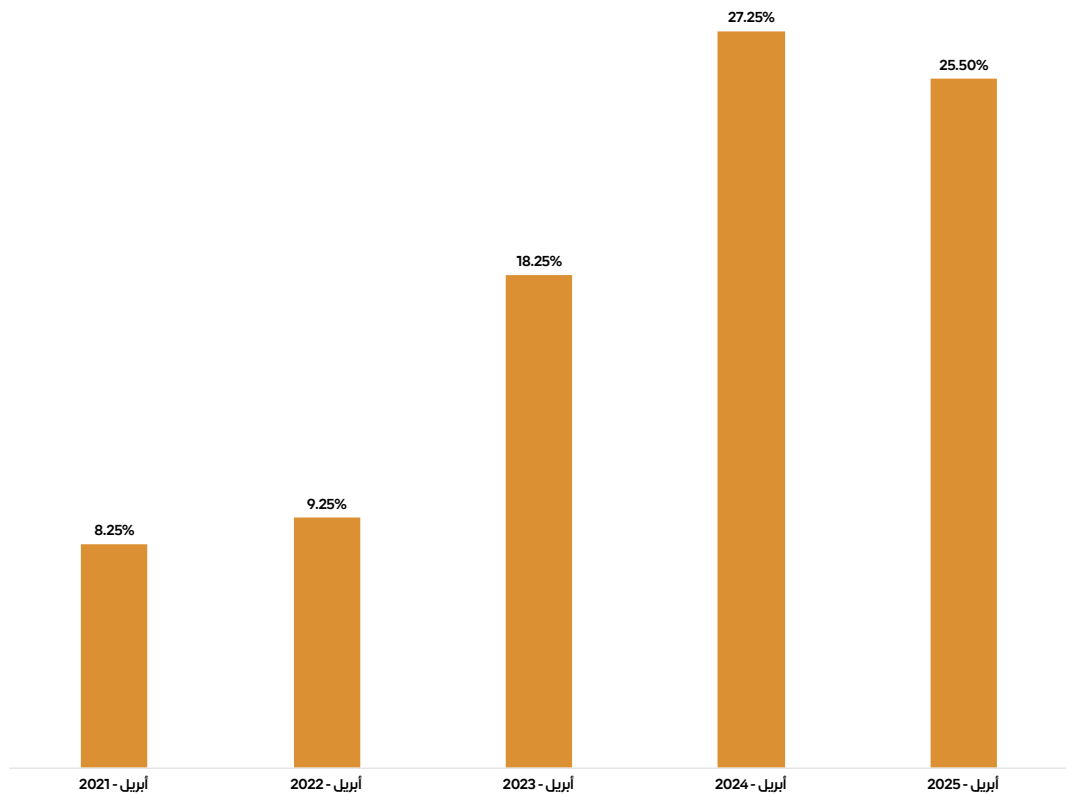
يعتزم الاتحاد الأوروبي في أوائل مايو 2025، الإعلان عن خطوات تهدف إلى التخلص التدريجي من واردات الوقود الأحفوري الروسي، في مسعى للتوفيق بين هدفه السياسي المتمثل في تقليص الاعتماد على موسكو، والحاجة إلى خفض تكاليف الطاقة للصناعة.

الجدير بالذكر، أنه كان من المقرر نشر خارطة الطريق هذه في وقت سابق من عام 2025، إلا أن الإعلان تأجل مع تقييم الاتحاد لتداعيات تشدد الموقف الأمريكي بشأن أوكرانيا، ومساعيه للحفاظ على وحدة الصف داخل التكتل.

معلومة مصورة

قام البنك المركزي المصري بخفض سعر الفائدة الأساسي بمقدار 225 نقطة أساس ليصل إلى 25.50% خلال اجتماعه في أبريل 2025، منهيًا بذلك 11 شهرًا متتالية من تكاليف الاقتراض المرتفعة القياسية في النظام النقدي المصري. وتأتي هذه الخطوة في إطار الجهود المبذولة لتثبيت توقعات التضخم، إذ تباطأ معدل التضخم السنوي العام إلى 13.6% في مارس 2025، بينما انخفض التضخم الأساسي إلى 9.4%. كما تراجع تضخم أسعار الغذاء بشكل حاد إلى 6.6%، في حين تباطأ تضخم السلع غير الغذائية إلى 18.9%. وعلى الرغم من هذا التحسن، لا يزال التضخم أعلى بكثير من المعدل المستهدف للبنك البالغ 7% (± 2 نقطة مئوية). وتستمر الضغوط التصاعدية على التضخم نتيجة إجراءات ضبط أوضاع المالية العامة، واستمرار حالة عدم اليقين التجاري، وتصاعد التوترات الجيوسياسية. وستعمل لجنة السياسة النقدية على توجيه معدل التضخم نحو تحقيق مستهدف 7% ± 2 نقطة مئوية بحلول الربع الرابع من عام 2026.

أسعار الفائدة بالبنك المركزي المصري



المصدر: البنك المركزي المصري



■ مقالات تحليلية

موازنة مصر 2026/2025:

بين أهداف الاستقرار المالي وتعزيز النمو الاقتصادي

أحمد بيومي

نائب رئيس وحدة الاقتصاد ودراسات الطاقة بالمركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية

تُمثل الموازنة العامة للدولة الأداة المحورية التي تُترجم من خلالها الحكومة أولوياتها الاقتصادية والاجتماعية إلى برامج وسياسات مالية قابلة للتنفيذ. وفي ظل بيئة اقتصادية محلية وإقليمية متقلبة، تأتي موازنة مصر للعام المالي 2026/2025 لتواجه تحديات كبرى وتُلبّي تطلعات طموحة. فعلى المستوى الخارجي، لا تزال تداعيات الحرب الروسية الأوكرانية وتوترات البحر الأحمر تؤثر على حركة التجارة العالمية، مما ألقى بظلاله على إيرادات قناة السويس. أما داخليًا، فتواصل الدولة مسارها نحو تحقيق استدامة مالية وتنشيط الاستثمار وتعزيز الحماية الاجتماعية، مع الالتزام باتفاقياتها مع صندوق النقد الدولي ضمن برنامج الإصلاح الاقتصادي.

وفي هذا الإطار، تُعد موازنة 2026/2025 امتدادًا لرؤية الحكومة في تحقيق توازن دقيق بين ضبط الإنفاق العام وتعظيم الإيرادات من جهة، وبين توسيع قاعدة العدالة الاجتماعية وتحفيز النمو الاقتصادي من جهة أخرى. ويعكس المشروع توجهًا نحو دعم الفئات الأولى بالرعاية، وتحسين مستوى الخدمات العامة، خاصة في مجالات التعليم والصحة والحماية الاجتماعية، مع مواصلة إصلاح منظومة الدعم وترشيد أعباء خدمة الدين العام.

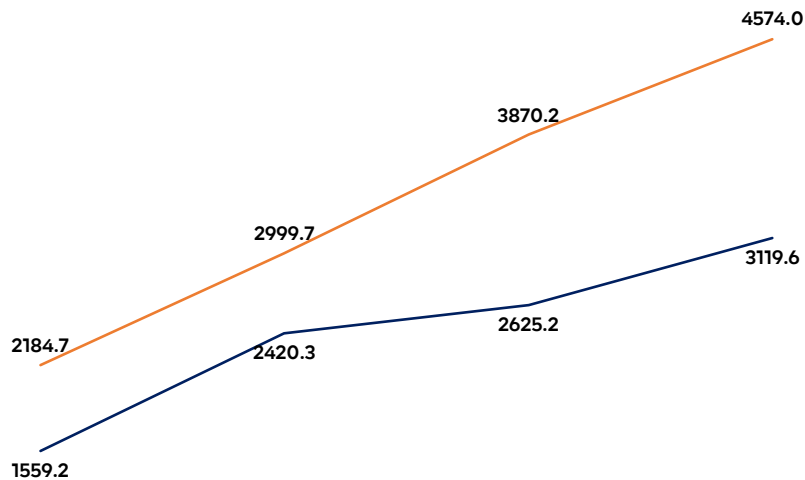
الملاح الرئيسية

تعكس الموازنة العامة المصرية للعام المالي 2026/2025 مزيجًا من الطموح والحذر في ظل بيئة اقتصادية محلية وإقليمية تتسم بعدم اليقين. فقد تبنت الحكومة مجموعة من الأهداف التي تهدف إلى تحقيق توازن دقيق بين متطلبات الاستقرار المالي وضرورات تحفيز النمو الاقتصادي، وذلك من خلال إدارة رشيدة لعناصر الإنفاق والإيراد، وتوسيع قاعدة التمويل التنموي، وتقليل الاعتماد على الاقتراض المفرط.

بلغت إجمالي استخدامات الموازنة المقدره نحو 6.76 تريليون جنيه، مقارنة بنحو 5.54 تريليون جنيه في موازنة العام السابق، أي بزيادة قدرها 1.22 تريليون جنيه، تعكس نموًا بنحو 22%. وتشمل هذه الاستخدامات الإنفاق الجاري، وسداد أقساط القروض المحلية والخارجية، وحياسة الأصول المالية، والتمويل من خلال إصدار أدوات الدين.

على جانب المصروفات العامة، خصت الحكومة نحو 4.57 تريليون جنيه، مقارنة بـ 3.87 تريليون جنيه في موازنة العام السابق، أي بزيادة قدرها نحو 700 مليار جنيه. وتتوزع هذه المصروفات على عدة أبواب رئيسية، تشمل الأجور وتعويضات العاملين، الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية، فوائد الدين، الإنفاق على التعليم والصحة، وشراء الأصول غير المالية (الاستثمارات العامة). ومن الجدير بالذكر أن دعم برامج الحماية الاجتماعية والضمان الاجتماعي يمثل أولوية في هذه الموازنة، في ضوء الظروف التضخمية التي تعاني منها الفئات محدودة الدخل.

الموازنة العامة للدولة 2025/2026



2022/2023 2023/2024 2024/2025 2025/2026

— إجمالي المصروفات (مليار جنيه) — إجمالي الإيرادات (مليار جنيه)

أما على جانب الإيرادات العامة، فقد استهدفت الحكومة تحقيق نحو 3.12 تريليون جنيه، مقارنة بـ 2.63 تريليون في العام المالي السابق، موزعة بين إيرادات ضريبية تقدر بـ 2.56 تريليون جنيه تمثل حوالي 82% من إجمالي الإيرادات، وإيرادات غير ضريبية بقيمة 559 مليار جنيه تشمل أرباح الهيئات الاقتصادية والموارد السيادية الأخرى. وتعكس هذه التقديرات التوسع في قاعدة التحصيل الضريبي، ضمن استراتيجية إصلاح المنظومة الضريبية وتحسين الكفاءة الرقابية.

من الناحية العالية، تستهدف الموازنة خفض العجز الكلي إلى 6.3% من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة بنسبة تقارب 6.7% في العام السابق، وهو ما يشير إلى اتجاه الدولة نحو تحسين الانضباط المالي تدريجيًا. وفي المقابل، تسعى الحكومة لتحقيق فائض أولي بنسبة 2.5% من الناتج المحلي، كدلالة على قدرة الدولة على تمويل نفقاتها الأساسية دون الحاجة إلى اقتراض لتمويل المصروفات الجارية (باستثناء الفوائد).

وفيما يتعلق بالاستثمارات العامة، تُقدّر الاستثمارات الحكومية المباشرة في الموازنة بنحو 500 مليار جنيه، مع توجيه الجزء الأكبر منها إلى مشروعات البنية التحتية، والتعليم، والصحة، والتنمية المحلية، فضلًا عن مواصلة تنفيذ المشروعات القومية الكبرى وتحفيز مساهمة القطاع الخاص من خلال الشراكة في تنفيذ وتمويل هذه الاستثمارات.

وُظهِر أرقام الموازنة كذلك العبء المتزايد لخدمة الدين العام، حيث بلغ بند فوائد الدين وحده نحو 1.4 تريليون جنيه، ما يمثل قرابة ثلث إجمالي المصروفات. وتُعد هذه النسبة من أعلى المعدلات في المنطقة، ما يعكس الحاجة إلى استراتيجية فعالة لخفض الدين على المدى المتوسط والطويل، من خلال تحقيق نمو اقتصادي مستدام ورفع كفاءة إدارة الدين العام.

بوجه عام، فإن موازنة 2025/2026 تبرز كـ«موازنة انتقالية» بين متطلبات التكيف مع الواقع المالي الضاغط وتطلعات الانتعاش الاقتصادي، مع إظهار التزام واضح بإجراءات الضبط المالي، دون التخلي عن المسؤولية الاجتماعية للدولة.

الإيرادات العامة

تمثل الإيرادات العامة الركيزة الأساسية لتمويل نفقات الدولة، وهي تعكس في الوقت نفسه قدرة الحكومة على إدارة مواردها بكفاءة وتقليل اعتمادها على الاقتراض. وفي موازنة العام المالي 2026/2025، تستهدف الحكومة تحقيق إيرادات إجمالية قدرها 3.12 تريليون جنيه، مقارنة بنحو 2.63 تريليون جنيه في العام السابق، بما يعكس نموًا سنويًا يقارب 18.7%، وهو معدل يُعد إيجابيًا في ضوء التحديات الاقتصادية المحلية والخارجية.

وتعتمد الموازنة بشكل رئيسي على الإيرادات الضريبية التي تُشكّل حوالى عن 85% من إجمالي الإيرادات العامة، لتسجّل نحو 2.65 تريليون جنيه، وتأتي هذه الإيرادات من عدة مصادر، أبرزها الضرائب على الدخل والأرباح، وضريبة القيمة المضافة، والضرائب الجمركية، ما يعكس استمرار الدولة في التوسع الأفقي والعمودي في القاعدة الضريبية، مع التركيز على تحسين كفاءة التحصيل والالتزام الضريبي.

في المقابل، تبلغ الإيرادات غير الضريبية نحو 455.414 مليار جنيه فقط، وتشمل فوائض الهيئات الاقتصادية، وعائدات الأصول العامة، والمنح الدولية، ورسوم الخدمات الحكومية. وتُبرز هذه النسبة المحدودة الحاجة إلى تعظيم إيرادات الدولة من أصولها العامة وتحسين أداء الهيئات الخدمية والاقتصادية بما يخفف العبء عن دافعي الضرائب.

وتكشف البيانات عن تسارع واضح في نمو الإيرادات الضريبية خلال السنوات الأخيرة، إذ ارتفعت من نحو 991 مليار جنيه في 2022/2021 إلى حوالي 2.65 تريليون جم في 2026/2025، بما يعكس جهودًا إصلاحية متواصلة على صعيد التشريعات والتحصيل الرقمي، ودمج الاقتصاد غير الرسمي.

رغم هذه المؤشرات الإيجابية، تظل هناك تحديات قائمة، أبرزها تأثير معدلات التضخم المرتفعة على القوة الشرائية للمواطنين، وبالتالي على الحصيلة الضريبية من الضرائب غير المباشرة، فضلًا عن تباطؤ حركة التجارة عبر قناة السويس نتيجة التوترات الأمنية في البحر الأحمر، وهو ما قد يُقوّض الإيرادات السيادية من رسوم المرور.

في المجمل، توضح موازنة 2026/2025 توجهًا واضحًا نحو تعزيز الإيرادات الذاتية للدولة، مع السعي نحو مزيد من العدالة الضريبية، لكن استمرار الاعتماد المرتفع على الضرائب يُبرز الحاجة إلى تنويع هيكل الإيرادات وتطوير مصادر دخل مستدامة من خلال استثمارات الدولة ورفع كفاءة الهيئات الاقتصادية.

تحليل المصروفات العامة

تُعد المصروفات العامة انعكاسًا لأولويات الدولة الاقتصادية والاجتماعية، وتكشف عن مدى التزام الحكومة بتحقيق التوازن بين النمو الاقتصادي والحماية الاجتماعية. وفي مشروع موازنة العام المالي 2026/2025، بلغ إجمالي المصروفات المقدرة نحو 4.57 تريليون جنيه، مقارنة بـ 3.87 تريليون جنيه في موازنة العام السابق، وهو ما يمثل نموًا بنسبة تفوق 17.7%.

يتوزع هذا الإنفاق على عدة أبواب رئيسية، يأتي في مقدمتها فوائد الدين العام إذ تُعد أكبر بند منفرد في هيكل الإنفاق، حيث بلغت تقديراتها حوالي 2.3 تريليون جنيه، بما يعادل نحو 50.2% من إجمالي المصروفات، ويؤكد هذا الرقم حجم الضغط الذي تُشكله خدمة الدين على المالية العامة، خاصة في ظل ارتفاع أسعار الفائدة المحلية والتزامات سداد الدين الخارجي، إلا أن اقدام البنك المركزي على خفض سعر الفائدة بمقدار 2.25% في اخر اجتماع للجنة السياسات النقدية الذي انعقد في 17 أبريل 2025 سيساهم في خفض الدين العام المصري بحوالي 123 مليار جم تقريبا (تم احتساب هذا الرقم بالاعتماد على نسبة إجمالي الفوائد وأعباء الدين التي يتم سدادها من جانب الدولة إلى إجمالي الدين العام المقاس بنسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الاجمالي)، لكن من الجدير بالذكر أن هذا الرقم تقديري ويعتمد على سرعة تمرير أثر خفض الفائدة على أدوات الدين، والتي قد تتأثر بعوامل مثل التوقعات التضخمية، وسلوك المستثمرين في أذون وسندات الخزنة، كما أن الجزء الأكبر من التأثير سيكون على أدوات الدين الجديدة أو المجددة وليس القائمة بالفعل بأسعار فائدة ثابتة.

أما البند التالي من حيث الأهمية النسبية فهي مخصصات الدعم الدعم والمنح والمزايا الإجتماعية والتي تبلغ 742 مليار جم بزيادة قدرها 17% عن العام السابق والذي يأتي في اطار التزام الدولة بالبعد الاجتماعي، إذ خصصت الدولة حوالي 16% من اجمالي المصروفات لهذا البند، ويشمل هذا البند دعم الخبز، ودعم السلع التموينية، وبرامج «تكافل وكرامة»، والتأمينات الاجتماعية، حيث تستهدف الدولة تخفيف آثار التضخم على الفئات الأكثر هشاشة. ومع ذلك، يُلاحظ استمرار الحكومة في ترشيد الدعم غير الموجه، لا سيما في قطاعات الطاقة، وإعادة هيكلة منظومة الدعم لتكون أكثر كفاءة واستهدافًا.

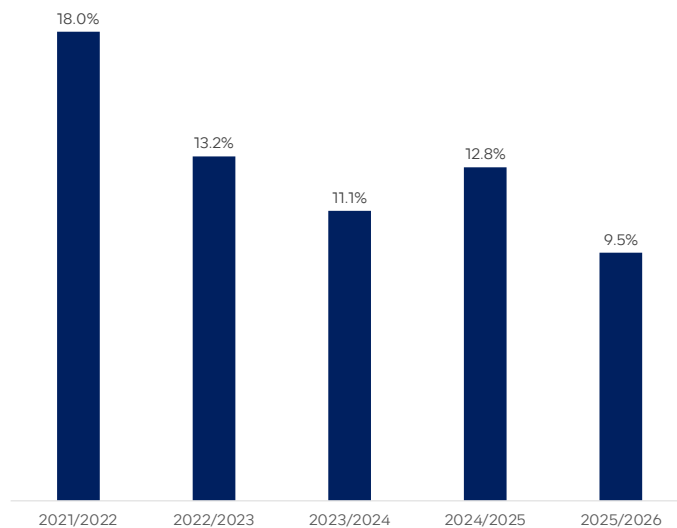
أما البند الثالث فهو باب الأجور وتعويضات العاملين، الذي يستمر في استنزاف نسبة كبيرة من الموارد، في ظل الالتزامات المتزايدة تجاه العاملين بالجهاز الإداري للدولة، وتنفيذ زيادات تدريجية في الحد الأدنى للأجور والمخصصات الاجتماعية، وتبلغ إجمالي مخصصات هذا البند 679 مليار جم بزيادة قدرها 18.1% عن مخصصات العام السابق، وقد تلاحظ أن نسبة البند إلى إجمالي المصروفات انخفضت بشكل هامشي عن العام السابق، إذ بلغت نسبه البند إلى إجمالي المصروفات للعام 2026/2025 حوالي 14.8% مقابل 14.9% للعام السابق، وهو ما يعكس التزام الدولة بزيادة أجور العاملين بها لتخفيف أثر الضغوط التضخمية على كاهل المواطن على الرغم من أن ذلك لا يتفق تماما مع برنامج الإصلاح الاقتصادي المُبرم بالتعاون مع صندوق النقد الدولي.

وعلى صعيد الاستثمارات العامة، رصدت الدولة نحو 435 مليار جنيه لمشروعات البنية التحتية والتنمية المحلية، والتعليم، والصحة، وهو ما يعكس استمرار التوجه نحو تحسين جودة الحياة، ورفع كفاءة الإنفاق التنموي. ورغم أهمية هذا التوجه، إلا أن نسبة الاستثمارات العامة إلى إجمالي الإنفاق لا تزال دون المستوى المطلوب لتسريع النمو، خاصة في ظل التحديات الهيكلية المتعلقة بإجراءات التنفيذ وفعالية التخصيصات، إذ تبلغ نسبة الاستثمارات العامة الي المصروفات حوالي 9.5% وفقا لموازنة العام المالي 2026/2025، بينما توصي معظم الأدبيات الاقتصادية بأن تكون نسبة الاستثمارات العامة إلى إجمالي الإنفاق العام بين 20% إلى 25% في الدول النامية التي تسعى إلى تحفيز النمو المستدام ورفع الإنتاجية، وفي حالات الدول التي تعاني من فجوات في البنية التحتية (مثل مصر) وفقا لما تمت الإشارة إليه في تقرير التنمية المستدامة مصر الصادر عن

«uneswca» ، فإن نسبة 25% فأكثر تكون أكثر ملاءمة لتحفيز النمو الشامل وتوليد فرص عمل كافية، إلا أنه يمكن تفسير انخفاض تلك النسبة في مصر بأنها تتماشى مع خطة الدولة لزيادة نصيب القطاع الخاص من الاستثمارات على حساب خفض الاستثمارات العامة والتي تم الإشارة الي ادواتها واليات العمل بها في وثيقة سياسة ملكية الدولة.

أخيرًا، تشير الموازنة إلى الحاجة نحو ضبط معدلات النمو في الإنفاق الجاري (الأجور، والدعم، وفوائد الدين، والمصروفات التشغيلية... وهو إنفاق ضروري لكنه لا يُنتج أصولاً أو بنية تحتية جديدة) والذي يبلغ حوالي 4.1 ترليون جم في موازنه 2026/2025 وبما يمثل 90.5% من إجمالي المصروفات، دون التأثير على الإنفاق الاستثماري (الإنفاق الذي يذهب إلى إنشاء مدارس ومستشفيات وطرق وشبكات مياه وكهرباء، أي أصول إنتاجية تعزز النمو وتخلق وظائف) والذي يمثل حوالي 9.5% فقط من إجمالي المصروفات.

نسبة الاستثمارات العامة إلى إجمالي المصروفات



تجدد الإشارة إلى أن ارتفاع تلك النسبة في 2022/2021 إلى 18% يعود الي فترة جائحة الكورونا والاعلاق شبه التام للاقتصاد والذي تطلب توسع الحكومة في الاستثمارات العامة لفرض ضخ المزيد من الأموال بشرايين الاقتصاد، كما أنه من الجدير بالذكر أنه مع سعي البنك المركزي لخفض الفوائد والتي بدأت بخصف 2.25% في اجتماع لجنه السياسات النقدية في 17 أبريل 2025 فمن المتوقع أن يكون هناك حيز مالي (وفر في الفوائد) يمكن اعادة توجيهه لبنود أخرى وقد تكون الاستثمارات العامة أولى تلك البنود، ويتطلب ذلك الأمر توازن دقيق بين البندين (الانفاق الجاري والاستثماري) إذ أن أي خصف مفرط للإنفاق الجاري قد يؤدي إلى مشاكل اجتماعية أو خلل في تشغيل المرافق العامة، وأي توسع غير محسوب في الإنفاق الاستثماري دون موارد تمويل حقيقية قد يؤدي إلى تفاقم العجز وزيادة الدين.

تقييم السياسات المالية

تعكس موازنة 2026/2025 توجهًا واضحًا من الحكومة المصرية نحو تحقيق توازن دقيق بين ضرورات ضبط الإنفاق العام من جهة، والحفاظ على زخم النمو وتحقيق العدالة الاجتماعية من جهة أخرى. ويظهر هذا التوجه في الاستمرار في تحقيق فائض أولي إيجابي، وتخفيض العجز الكلي كنسبة من الناتج المحلي، مع التوسع في البرامج الاجتماعية وزيادة الاستثمارات في قطاعات الصحة والتعليم والبنية التحتية.

من منظور السياسة المالية، يمكن تصنيف موازنة هذا العام بأنها ذات توجه توسعي جزئي ومنضبط. فبينما تشهد المصروفات العامة

زيادة ملحوظة - خصوصًا في بنود الحماية الاجتماعية والاستثمار العام - إلا أن الحكومة في الوقت ذاته تُبقي على إطار انضباط مالي من خلال، تحسين كفاءة التحصيل الضريبي وزيادة الإيرادات الذاتية، خفض الاعتماد على تمويل العجز من مصادر مرتفعة الكلفة، خفض الاعتماد على تمويل العجز من مصادر مرتفعة الكلفة، إذ أن هذا النموذج من الموازنة يستهدف الحفاظ على الاستقرار الكلي مع إتاحة حيز مالي كافٍ لمواجهة المتغيرات الاقتصادية، داخليًا وخارجيًا، ويُعد توافقًا ضروريًا مع متطلبات برنامج الإصلاح الاقتصادي بالتعاون مع صندوق النقد الدولي.

الجدوى التنموية: بين الطموح والقيود

على الرغم من هذه الإشارات الإيجابية، إلا أن الجدوى التنموية للموازنة تظل مرهونة بعدة عوامل أولها ارتفاع عبء خدمة الدين يلتهم جزءًا كبيرًا من الموارد، ما يحد من قدرة الحكومة على التوسع في الاستثمارات طويلة الأجل، وثانيها، نسبة الاستثمارات العامة إلى الإنفاق الكلي تبلغ حوالى 9.5% من إجمالي المصروفات، وهي أقل من المستويات المطلوب لتوليد نمو مرتفع ومستدام، وثالثها الإنفاق الاجتماعي - وإن كان آخذًا في الزيادة - لا يزال بحاجة إلى إصلاح هيكلي، خاصة فيما يتعلق بتوجيه الدعم وضمان الاستهداف الفعال للفئات الأكثر احتياجًا، ومع ذلك يُحسب للموازنة أنها تحافظ على استمرار تمويل برامج الحماية الاجتماعية، وتُظهر التزامًا بالتحول نحو النمو القائم على الإنتاجية والقدرة التنافسية، لا سيما في ضوء تبني الدولة لمنهج «التمويل من أجل التنمية» ودمج التخطيط مع آليات المتابعة وتقييم الأثر.

ولكي تتحقق الأهداف التنموية للموازنة، فإنها تحتاج إلى بيئة داعمة تشمل تسريع وتيرة الإصلاحات الهيكلية في الجهاز الإداري، والهيئات الاقتصادية، وقطاع الأعمال العام، توسيع مشاركة القطاع الخاص في الاستثمار والبنية التحتية من خلال نماذج الشراكة (PPP) أو أي نماذج أخرى، تعزيز الشفافية المالية وتحسين جودة البيانات لضمان فعالية الرقابة البرلمانية والمجتمعية على تنفيذ الموازنة، إعادة هيكلة منظومة الدعم لتكون قائمة على التحويلات النقدية المشروطة وتحسين الاستهداف.

انكماش مستورد: قراءة في مؤشر مديري المشتريات مارس 2025

أحمد حجازي

باحث بوحدة الاقتصاد ودراسات الطاقة بالمركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية

شهد القطاع الخاص غير النفطي في مصر تراجعًا طفيفًا في الأداء خلال مارس 2025، بعد تحسن نسبي في شهري يناير وفبراير، وذلك بحسب بيانات مؤشر مديري المشتريات (PMI) الصادر عن مجموعة S&P Global. فقد انخفض المؤشر لأول مرة منذ بداية عام 2025 من 50.1 في فبراير إلى 49.2 في مارس 2025، ليصل إلى منطقة الانكماش وسط تحديات دولية واضطرابات إقليمية تحمل تداعيات اقتصادية على جميع دول العالم وليس مصر فقط. وعلى الرغم من هذا الانكماش، حمل التقرير إشارات إيجابية، أبرزها تباطؤ الضغوط التضخمية محليًا بفضل استقرار الجنيه المصري والأسعار نسبيًا، إلى جانب سياسات الدولة لتعزيز دور القطاع الخاص في الاقتصاد المصري بما يسهم في رفع مستويات الإنتاج والتوظيف وتحسين معنويات المستثمرين.

تعريف مؤشر مديري المشتريات وأهميته

مؤشر مديري المشتريات هو مؤشر اقتصادي شهري يعكس أداء النشاط الاقتصادي في القطاع الخاص غير النفطي في مصر ويُستخدم لتقييم النشاط الحقيقي في الاقتصاد بعيدًا عن الأنشطة المعتمدة على الموارد الطبيعية مثل النفط، ويعد من أهم المؤشرات التي تقيس مدى صحة الاقتصاد في المدى القصير. يتم جمع بياناته من خلال استطلاع آراء مديري المشتريات شهريًا في عدد من الشركات الخاصة غير النفطية حول مجموعة من العناصر التشغيلية التي تشمل الطلبات الجديدة، والإنتاج، والتوظيف، ومواعيد تسليم الموردين، ومخزون المشتريات، حيث يُطلب من مديري المشتريات في الشركات تحديد ما إذا كانت ظروف العمل قد تحسنت، أو تدهورت أو لم تتغير مقارنة بالشهر السابق.

يشير المؤشر فوق مستوى 50 نقطة إلى توسع ونمو نشاط القطاع الخاص غير النفطي، ويشير المؤشر أسفل مستوى 50 نقطة إلى انكماش وتراجع نمو ونشاط القطاع الخاص غير النفطي، بينما يشير المؤشر عند مستوى 50 نقطة إلى عدم تغير نشاط القطاع الخاص غير النفطي.

وتكمن أهمية المؤشر في كونه مؤشرًا مبكرًا للأداء الاقتصادي نظرًا لإصداره شهريًا، كما يعكس ثقة الشركات من خلال استطلاع آراء مديري المشتريات، والتي تتيح فهم مستويات التفاؤل أو الحذر لدى الشركات تجاه الأوضاع الاقتصادية، ويساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات تتعلق بالاستثمار، فضلًا عن كونها مؤشر يمكن إعطاي صورة عامة عن أداء القطاع الخاص غير النفطي في مصر خلال الشهر محل التقييم.

منطقة الانكماش.. تراجع بعد شهرين من النمو

وفقًا لتقرير مؤشر مديري المشتريات سجلت شركات القطاع الخاص غير النفطي في مصر لأول مرة منذ بداية عام 2025 تراجعًا في النشاط التجاري، مدفوعًا أساسًا بضعف تدفق الطلبات الجديدة، حيث تباطأ الطلب الدولي والمحلي، مما دفع الشركات إلى تقليص عملياتها ونفقاتها، وتقليل مشترياتها من المواد الخام لأول مرة منذ 4 أشهر، بناءً على التوقعات باستمرار ضعف الطلب. وفي هذا السياق، انخفض المؤشر الرئيسي من 50.1 في فبراير 2025 إلى 49.2 في مارس 2025، وهو أدنى مستوى في الثلاثة أشهر الأولى من عام 2025، إلا أنه لا يزال أعلى من متوسطه طويل الأجل.

ويمكن إرجاع هذا التراجع بشكل كبير إلى تأثيرات خارجية مضاعفة، حيث يعكس ما يمكن وصفه بـ «انكماش مستورد» ناتج عن التباطؤ في الطلب العالمي وتزايد حالة عدم اليقين بشأن مستقبل التجارة الدولية، في ظل توقعات بارتفاع معدلات التضخم العالمي وتراجع حجم التجارة الدولية خلال الفترة المقبلة، ما سينعكس سلباً على مستويات الطلب المحلي والدولي نتيجة السياسات التجارية الأمريكية الجديدة، مما يدفع الشركات إلى تقليص الإنتاج والإنفاق على المشتريات، وخفض التوظيف.

مؤشر مدراء المشتريات لمصر التابع لمجموعة S&P Global

معدل موسميًا، > 50 = تحسن على أساس شهري



تم جمع البيانات خلال الفترة من 5 إلى 21 مارس 2025
المصادر: مؤشر مدراء المشتريات التابع لـ S&P Global

جوانب محفزة.. تراجع معدل البطالة وتباطؤ التضخم وسياسات الدولة الإصلاحية

تراجع معدل التضخم: وفقاً لتقرير مؤشر مديري المشتريات لشهر مارس 2025، شهدت مصر تباطؤاً ملحوظاً في معدل التضخم العام لأسعار المستهلكين، وهو ما أوضحتها بيانات البنك المركزي المصري، حيث انخفض الرقم العام لأسعار المستهلكين للشهر الرابع على التوالي من 25.5% في نوفمبر 2024 إلى 12.8% في فبراير 2025، كما تشير البيانات إلى انخفاض الرقم الأساسي لأسعار المستهلكين من 23.7% في نوفمبر 2024 إلى 10% في فبراير 2025، وحسب بيانات الجهاز المركزي للتعبة العامة والأحصاء، تراجع الرقم القياسي العام لأسعار المستهلكين لإجمالي الجمهورية إلى 12.5% في فبراير 2025 مقابل 23.2% في يناير 2025، وقد جاء هذا الانخفاض مدعوماً بعدة عوامل، أبرزها استقرار الجنيه المصري أمام الدولار الأمريكي، مما قلل من تكلفة الواردات.

وبالرغم من تراجع معدلات التضخم، إلا أنها لا تزال بعيدة عن مستهدفات البنك المركزي المصري البالغة 7% (±2%) بنهاية 2026، و5% (±2%) بنهاية 2028، وبالتالي فإن تمديد الفترة الزمنية لتحقيق مستهدفات التضخم من نهاية عام 2024 إلى نهاية عام 2026 لاستيعاب صدمات الأسعار دون الحاجة للمزيد من التشديد النقدي، وتجنب التباطؤ الحاد في النشاط الاقتصادي، وبالتالي فمن المتوقع الإبقاء على السياسات النقدية الحالية.

تراجع معدل البطالة: وفقاً لبيانات الجهاز المركزي للتعبة العامة والأحصاء، تراجعت معدلات البطالة خلال الربع الرابع من عام 2024 لتصل إلى 6.4% مقابل 6.9% في الربع الرابع من العام السابق

له، ما يعطي مؤشر على اتجاه مستويات التشغيل إلى الارتفاع ومرونة دفع مؤشر مديري إلى منطقة النمو مرة أخرى.

تباطؤ وتيرة ارتفاع أسعار البيع ونمو قطاع البناء: سجل تقرير مؤشر مديري المشتريات أبطأ معدل تضخم في أسعار المدخلات خلال 58 شهرًا، وهو مؤشر إيجابي على تراجع الضغوط التضخمية، وفي الوقت الذي شهدته فيه بعض القطاعات تباطؤًا في الأداء مثل قطاعا التصنيع والتجارة (البيع بالجملة والتجزئة)، برز قطاع البناء والتشييد مسجلًا نموًا قويًا في الإنتاج والطلبات الجديدة، مما يعكس استمرار النشاط الاستثماري في البنية التحتية والمشاريع العقارية، ما قد يكون داعمًا لسوق العمل، حيث يتطلب التوسع في البناء زيادة في الطلب على العمالة والمواد الخام، ما يخلق فرصًا اقتصادية جديدة.

نجاح سياسات الدولة في تعزيز دور القطاع الخاص: وفقًا لبيانات وزارة التخطيط المصرية، بلغت قيمة الاستثمارات الخاصة 133.1 مليار جنيهه بالأسعار الثابتة في الربع الأول من العام المالي الحالي 2025/ 2024، ما يمثل حوالي 63.5% من إجمالي الاستثمارات وهي نسبة قريبة جدًا من المستهدف البالغ 65% من مساهمة الاستثمارات الخاصة من إجمالي الاستثمارات، مُسجلة نموًا بنسبة 30% مقارنة بالربع الأول من العام المالي السابق. في المقابل شهدت الاستثمارات العامة تراجعًا بمعدل انكماش بلغ 60.5% لتسجل 57 مليار جنيهه بالأسعار الثابتة مقارنةً بحوالي 144.4 مليار جنيهه في الربع المناظر من العام المالي 2024/ 2023. ويأتي ذلك في إطار جهود الدولة لإفساح المجال لاستثمارات القطاع الخاص في ضوء الإصلاحات الهيكلية التي تتبناها الحكومة لتهيئة بيئة استثمارية مواتية وتعزيز حوكمة الاستثمارات العامة.

كما تسعى الدولة إلى تخفيف الأعباء والالتزامات الضريبية بحزم تحفيزية أكثر استهدافاً للأفراد والشركات، لمساندة الشركات الناشئة والصغيرة والمهنيين بنظام ضريبي مبسط ومتكامل ودفع النشاط الاقتصادي بتمويل العديد من المبادرات المحفزة للإنتاج والتصدير خلال موزانة عام 2026/2025، بهدف تحسين القدرة التنافسية وتحفيز الاستثمار في السوق المصري.

وهو ما يعكس التزام الحكومة المصرية بتعهداتها لصندوق النقد الدولي، خاصة فيما يتعلق بخفض مشاركة الدولة في القطاعات غير الاستراتيجية، كما هو موضح في وثيقة سياسة ملكية الدولة، والتخارج التدريجي من بعض الأنشطة الاقتصادية، بما يسهم في تحفيز دور القطاع الخاص وأدائه في الاقتصاد.

تفاؤل حذر.. الشركات تتربح مستقبلاً أكثر وضوحاً

يظل التفاؤل الحذر سيد الموقف، وهو ما تجلي في تراجع توقعات الشركات بشأن الإنتاج المستقبلي، والتي يمكن إرجاعها إلى حالة عدم اليقين المتعلقة بالسياسات التجارية الأمريكية وتأثيرها على الاقتصاد العالمي، خاصة بعد التعريفات الأمريكية الجديدة التي فرضتها الولايات المتحدة في 2 أبريل 2025، وردود الفعل العكسية المحتملة وعلى رأسها الصين التي ردت بفرض رسوم جمركية بنسبة 34% على جميع الواردات الأمريكية والتي ستدخل حيز التنفيذ اعتباراً من 10 أبريل 2025، مما قد تؤدي إلى ظهور موجة تضخمية عالمية نتيجة القيود التجارية وتباطؤ النمو الاقتصادي العالمي، والذي قد يُبقي أسعار الفائدة مرتفعة ويرفع من تكلفة الاقتراض، مما يشكل

تحديًا للدول المثقلة بالديون والتي تحتاج إلى إعادة تمويل، فضلًا عن توقعات تراجع معدلات إنفاق المستهلكين والطلب العالمي، وتراجع حجم التجارة الدولية.

وفي توضيح لقراءة مؤشر مديري المشتريات لشهر مارس 2025، أكد ديفيد أوين، الخبير الاقتصادي أول في ستاندر أند بورز إنتلجينس أنه على الرغم من التراجع الطفيف في مؤشر مديري المشتريات في مارس 2025 مقارنة بشهري يناير وفبراير 2025، إلا أن الوضع العام للشركات لا يزال جيدًا. كما يتوقع ديفيد أوين تفاؤل الشركات بشكل خاص بسبب تباطؤ معدلات التضخم، وبالرغم من إرجاع ذلك غالبًا إلى تأثيرات سنة الأساس (أي أن المقارنة تتم مع فترة سابقة كانت فيها الأسعار مرتفعة جدًا)، إلا أن ما يدعم التفاؤل أكثر هو أن تكاليف مدخلات الإنتاج تباطأت في الارتفاع والذي يرجع جزئيًا إلى ضعف الدولار الأمريكي وتأثره القوي بتطورات السياسة التجارية الأمريكية الجديدة، وبالتالي يخلق هذا الوضع حالة من عدم اليقين في التوقعات الاقتصادية لمصر، وهو ما ينعكس في انخفاض مستوى تفاؤل الشركات بشأن المستقبل.

بشكل عام، تعاني مصر من تأثير مضعف ينعكس على أداء القطاع الخاص غير النفطي، نتيجة تداخل عدة عوامل خارجية ضاغطة. فمن جهة، تستمر توترات البحر الأحمر في التأثير سلبيًا على حركة التجارة الدولية، وهو ما ينعكس في انخفاض إيرادات قناة السويس من حوالي 308 مليون دولار في يناير 2025 إلى حوالي 259 مليون دولار في فبراير 2025، أحد أهم مصادر النقد الأجنبي لمصر. ومن جهة أخرى، تؤدي السياسات التجارية الأكثر حمائية عالميًا، وعلى رأسها التعريفات الجمركية الأمريكية

الجديدة، إلى مزيد من التباطؤ في حركة التجارة الدولية، مما يضعف الطلب العالمي وحجم التجارة التي تمر عبر قناة السويس وإيراداتها، بما يؤثر على فرص التصدير أمام الشركات المصرية. ومع تراجع الطلب الخارجي، إلى جانب ضعف الطلب المحلي، سيُسهم في انخفاض بند الطلبات الجديدة ضمن مؤشر مديري المشتريات، ويدفع بالمؤشر الكلي مجددًا نحو منطقة الانكماش.

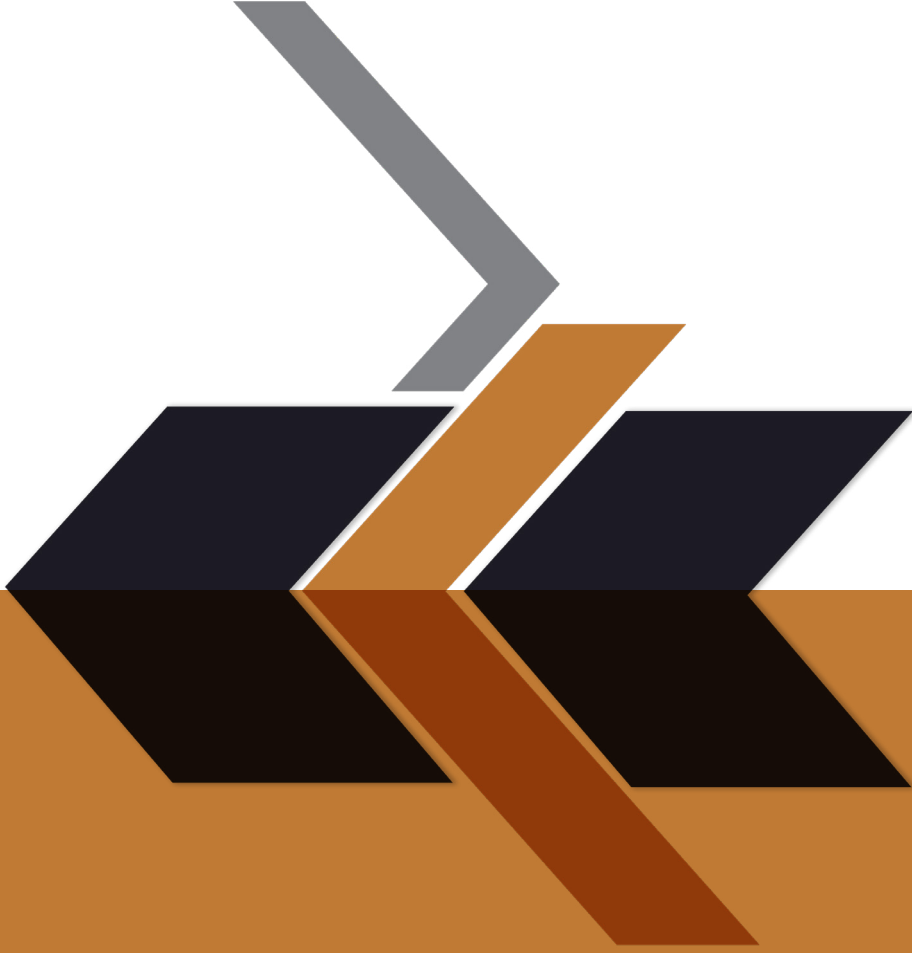
ويحدث هذا في وقت تُكثف فيه الدولة جهودها لدعم وتحفيز القطاع الخاص وزيادة مساهمته في الاقتصاد، بما يتماشى مع التزاماتها في إطار الموجة الثانية من برنامج التسهيل الائتماني الممدد مع صندوق النقد الدولي، ووثيقة ملكية الدولة الذي يركز على تمكين القطاع الخاص كقاطرة للنمو الاقتصادي في مصر.

ورغم أن التوقع الغالب يشير إلى أن الصدمات الخارجية ستظل تضغط على مؤشر مديري المشتريات وتسهم في بقائه ضمن منطقة الانكماش، إلا أنه وبالرغم من الضغوط الخارجية، تمثل السياسات الاقتصادية المصرية الراهنة أحد عوامل التوازن النسبي التي قد تخفف من حدة الانكماش، إلى جانب المؤشرات الإيجابية كاستقرار الجنيه وتباطؤ التضخم، ما قد يسهم في دفع المؤشر تدريجيًا نحو منطقة النمو، وإن كان بشكل طفيف، أو على الأقل الحد من حدوث تراجع حادة في الأداء خلال الفترة المقبلة.

في ضوء قراءة مؤشر مديري المشتريات لشهر مارس 2025، تتضح الصورة المركبة التي يمر بها الاقتصاد المصري، حيث يواجه القطاع الخاص غير النفطي ضغوطًا ناتجة بالأساس عن عوامل خارجية متشابكة، في مقدمتها تباطؤ التجارة العالمية وتصاد التوترات الجيوسياسية. ورغم انتقال المؤشر إلى منطقة الانكماش

مجددًا، فإن الأداء لا يزال يتسم بقدر من الصلابة، مدعومًا بتباطؤ الضغوط التضخمية، واستقرار سعر الصرف، وتحسن بعض المؤشرات الاقتصادية مثل البطالة والاستثمار الخاص.

إنّ تفادي تراجع حادة في الأداء يتطلب استمرار الدولة في تبني سياسات مرنة تستند إلى دعم القطاع الخاص، وتحفيز الطلب المحلي، وتعزيز تنافسية الصادرات، إلى جانب التكيف الذكي مع التحولات العالمية، خصوصًا في ما يتعلق بالسياسات التجارية والمالية الدولية. وبينما يبقى التفاؤل مشوبًا بالحدز، فإن استدامة الإصلاحات وتعميق الشراكة مع القطاع الخاص سيظلان ركيزتين ضروريتين لتحفيز النمو، والعودة بالمؤشر إلى منطقة التوسع، وتحقيق انتعاش اقتصادي أكثر رسوخًا واستدامة.



ECSS

المركز المصري
للفكر والدراسات الاستراتيجية
EGYPTIAN CENTER FOR STRATEGIC STUDIES



حقوق الطبع محفوظة للمركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية

العنوان: 100 شارع الميرغني مصر الجديدة، القاهرة، مصر.

الهاتف: +20226905861 - +20226905862 - +20226905863

البريد الإلكتروني: info@ecss.com.eg

www.ecss.com.eg