

# النشرة الاقتصادية



التجارة بين أمريكا وأوروبا:  
تهدئة أم تصعيد



#### الفريق البحثي

أحمد بيومي  
بسنت جمال  
آية حمدي  
سالي عاشور  
شادي هلال  
د. عمر الحسيني  
أمل إسماعيل  
ندى محمود بهاء  
أحمد حجازي  
نوران جعفر

#### تحرير

أ. ماهر الشريف

#### مستشار التحرير

أ. محمد عبد العاطي

#### إخراج فني

عبد المنعم أبوطالب

# المحتويات

أبرز قضايا  
الأسبوع

5

تقديم

4

مقالات  
تحليلية

8

مقالات تحليلية

سياسة التيسير النقدي  
للبنك المركزي المصري  
لعام 2025

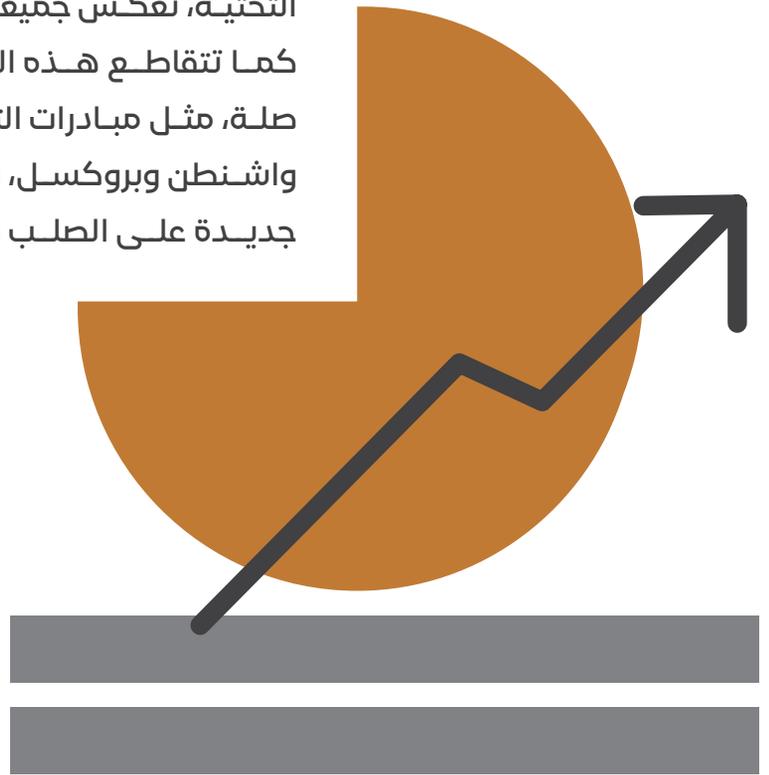
22

قرارات متايينة:  
امريكا تؤجل فرض  
التعريفات الجمركية  
وترفع التعريفات على  
الحديد والالومينيوم

8

# تقديم

في ظل التحولات المتسارعة التي يشهدها الاقتصاد العالمي، تواصل مصر جهودها لتعزيز موقعها كوجهة جاذبة للاستثمارات الدولية، وشريك محوري في المعادلات الاقتصادية الإقليمية والدولية. وتبرز في هذا السياق مجموعة من التطورات المهمة، بدءًا من تعميق الشراكة الاقتصادية مع الولايات المتحدة، مرورًا بإجراءات تحفيزية لدعم القطاع الخاص وتحقيق الاستقرار النقدي، وصولًا إلى مشروعات استراتيجية في مجالات الطاقة والبنية التحتية، تعكس جميعها توجهًا واضحًا نحو تنمية مستدامة وشاملة. كما تتقاطع هذه التطورات مع مستجدات إقليمية ودولية ذات صلة، مثل مبادرات التعافي في سوريا، وهدنة تجارية محتملة بين واشنطن وبروكسل، في نفس الوقت الذي يشهد فرض تعريفات جديدة على الصلب والالومينيوم.



## ■ أبرز قضايا الأسبوع

أكد رئيس مجلس الوزراء المصري، خلال كلمته في الجلسة الافتتاحية لمنتدى قادة السياسات بين مصر والولايات المتحدة لعام 2025، على عمق الشراكة الاستراتيجية بين البلدين، مشيرًا إلى أهمية التعاون الاقتصادي القائم على الاحترام المتبادل والسعي المشترك نحو الازدهار، وأوضح أن مصر أثبتت مراراً أنها شريك موثوق في ظل التغيرات العالمية المتسارعة، كما استعرض جهود الدولة في تمكين القطاع الخاص كركيزة أساسية في الاستراتيجية الاقتصادية، من خلال إصدار «وثيقة سياسة ملكية الدولة»، وتوسيع الشراكات بين القطاعين العام والخاص، وإطلاق «الرخصة الذهبية» لتسهيل الاستثمار، كما أشار إلى الإنجازات الكبيرة في تطوير البنية التحتية، وإنشاء مدن جديدة، وتوسيع قناة السويس، بما يعكس رؤية طموحة لتنويع الاقتصاد وجذب الاستثمارات الأجنبية.

في هذا السياق، تمت الإشارة إلى أن مصر تحتضن أكثر من 1800 شركة أمريكية بإجمالي استثمارات تجاوزت 47 مليار دولار خلال العقدين الماضيين، تغطي قطاعات حيوية كالصناعة والطاقة والتكنولوجيا والخدمات المالية، ما يعكس عمق العلاقات الاقتصادية بين البلدين. وتم التأكيد على أن مصر ليست فقط سوقاً محلية ضخمة، بل تعد بوابة استراتيجية للوصول إلى أكثر من 1.5 مليار مستهلك في إفريقيا والشرق الأوسط بفضل شبكة واسعة من الاتفاقيات التجارية. وأعربت المديرية التنفيذية لغرفة التجارة الأمريكية عن التزام الغرفة بتعزيز العلاقات التجارية، مشيدة بشراكة تمتد لأكثر من قرن، وأكدت تطلع الشركات الأمريكية لتوسيع استثماراتها في مجالات التحول الرقمي والطاقة والرعاية الصحية، إلى جانب المنطقة الاقتصادية لقناة السويس وقطاع السياحة.

تزامناً مع هذا الحراك الاستثماري، قرر البنك المركزي المصري خفض أسعار الفائدة بمقدار 1% خلال اجتماع لجنة السياسة النقدية في مايو 2025، في خطوة هي الثانية على التوالي لتيسير السياسات النقدية. وبذلك انخفض سعر عائد الإيداع إلى 24% وسعر

الإقراض إلى 25%، ما يعكس توجُّهاً نحو تحفيز النشاط الاقتصادي وتخفيف أعباء التمويل، خاصة للقطاع الخاص، في وقت تُراهن فيه الحكومة على دوره كمحرك رئيسي للنمو.

وفي إطار تأمين احتياجات الطاقة خلال فصل الصيف، استقبلت مصر سفينة «Energos Power» بميناء الإسكندرية، قادمة من ألمانيا، لتحويل الغاز الطبيعي المسال إلى حالته الغازية وضخه في الشبكة القومية بمعدل 600 مليون قدم مكعب يوميًا. وتُعد هذه السفينة، التابعة لشركة «نيوفورتريس» الأمريكية، الثانية من أصل أربع تعاقدت عليها «إيجاس»، ضمن خطة وزارة البترول لتعزيز مرونة إمدادات الغاز، بالتنسيق مع وزارة الكهرباء لضمان استقرار الشبكة القومية للطاقة.

وفي سياق الجهود البيئية والتنموية، أعلنت شركة «بورنا» الكندية نيتها إنشاء مصنع لمعالجة الغاز والتقاط الكربون في مصر باستثمارات قدرها 40 مليون دولار. ويهدف المشروع إلى استعادة غاز الشعلة وتقليل الانبعاثات الكربونية، ضمن إطار دعم الاقتصاد الأخضر، وتهيئة السوق لتداول سندات الكربون عبر المنصة الطوعية التي أطلقتها مصر. وأكد الجانبان المصري والكندي أن المشروع يمثل قيمة اقتصادية وبيئية مضافة، ويأتي مدعومًا بتمويل ومساندة رسمية من الحكومة الكندية.

أما على المستوى الإقليمي، فقد عرضت الحكومة السورية رؤيتها للتعافي الاقتصادي خلال اجتماع رفيع المستوى في واشنطن، حضرته مؤسسات دولية كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي، بدعوة مشتركة من المملكة العربية السعودية. وشددت الحكومة السورية على أولوياتها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ومكافحة الفقر، بينما أكد الصندوق والبنك الدولي التزامهما بدعم هذه الجهود من خلال توفير الدعم الفني والمالي، وتعزيز دور القطاع الخاص، وبناء مؤسسات شفافة وفعالة. وتم الاتفاق على عقد اجتماع متابعة في أكتوبر 2025 لتقييم التقدم وتنسيق الجهود الدولية.

وفي سياق موازٍ على الساحة العالمية، أعلن الرئيس الأمريكي تأجيل فرض رسوم جمركية بنسبة 50% على واردات الاتحاد الأوروبي حتى 9 يوليو 2025، بعد اتصال هاتفي مع رئيسة

المفوضية الأوروبية. ويأتي هذا القرار ضمن سياسة تجارية أمريكية تهدف إلى تقليص العجز التجاري، وكان من المفترض أن تدخل الرسوم حيز التنفيذ في 1 يونيو، ضمن ما وصفه ترامب بـ «يوم التحرير». وقد وافق الرئيس الأمريكي على التأجيل لمنح فرصة إضافية للمفاوضات، في ظل توترات متصاعدة بين واشنطن وبروكسل بشأن العدالة التجارية وحقوق الشركات. ومع الاتفاق على مواصلة الحوار، تبقى الأنظار متجهة إلى ما ستسفر عنه الأسابيع المقبلة من تفاهمات أو تصعيد محتمل.

من جانب آخر، أعلن الرئيس الأميركي دونالد ترامب عن مضاعفة الرسوم الجمركية على واردات الصلب والألمنيوم من 25% إلى 50% بدءًا من 4 يونيو 2025، في خطوة تهدف إلى دعم الصناعة المحلية والحفاظ على وظائف العمال، خصوصًا بعد صفقة استحواذ «نيبون ستيل» اليابانية على «يو إس ستيل» الأميركية بقيمة 14.9 مليار دولار. وتأتي هذه الزيادة في سياق تصعيد السياسات الحمائية، وسط تحذيرات من تأثيرها السلبي المحتمل على أسعار الصلب والصناعة الأميركية، لا سيما وأن الولايات المتحدة تُعد ثاني أكبر مستورد للصلب عالميًا بعد الاتحاد الأوروبي.

---

# مقالات تحليلية

## قرارات متباينة:

### امريكا تؤجل فرض التعريفات الجمركية وترفع التعريفات على الحديد والالومينيوم

أحمد بيومي

نائب رئيس وحدة الاقتصاد ودراسات الطاقة بالمركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية

أعلن الرئيس الأمريكي أواخر مايو 2025، عقب مكالمة هاتفية أجراها مع رئيسة المفوضية الأوروبية أورسولا فون دير لاين، عن نيته عدم تمديد الرسوم الجمركية التي كانت قد فرضت مؤقتًا على واردات محددة من الاتحاد الأوروبي في أبريل من نفس العام. وجاءت تصريحات ترامب يوم الأحد 26 مايو أثناء عودته إلى واشنطن، ليؤكد: «أجرينا مكالمة لطيفة جدًا، ووافقنا على تأجيل الأمر»، في تراجع مفاجئ عن نبرة التصعيد التي تبنتها الإدارة سابقًا. ورغم ذلك، وحتى تاريخ 2 يونيو 2025، لم يصدر أي بيان رسمي من البيت الأبيض يؤكد أو ينفي هذا القرار، مما يزيد من الغموض حول الاتجاه الفعلي للإدارة.

ويتفاقم التناقض في المواقف الأمريكية بالنظر إلى أن نية تأجيل فرض الرسوم الجمركية على الواردات الأوروبية - باستثناء الصلب والألمنيوم - تأتي بعد أسابيع فقط من تصعيد كبير، تمثل في فرض تعريفات جمركية على واردات من قطاعات حيوية مثل المعادن، السلع الزراعية، وبعض المنتجات التكنولوجية، بذريعة حماية الصناعة الأمريكية من ما اعتُبر «ممارسات تجارية غير عادلة». ومن بين تلك الإجراءات، فرض رسوم بنسبة 25% على واردات الصلب والألمنيوم من الاتحاد الأوروبي بتاريخ 12 مارس 2025، في خطوة تعارض الآن مع اتجاه التأجيل، وتعكس ارتباكًا واضحًا في أدوات صنع القرار التجاري داخل واشنطن.

ثم، وفي تصعيد متدرج يعكس التناقض المتزايد في سياسة الرسوم الجمركية الأمريكية، تم الإعلان في 30 مايو 2025 عن رفع الرسوم المفروضة على واردات الصلب والألمنيوم من الاتحاد الأوروبي من 25% إلى 50%، وهو القرار الذي سيتم التوسع في مناقشته لاحقًا. ويأتي هذا التطور بعد سلسلة من الإجراءات المتسارعة؛ فقد فرضت الإدارة الأمريكية في 26 مارس 2025 رسومًا بنسبة 25% على السيارات وقطع الغيار الأوروبية، مستندة إلى قانون توسيع التجارة لعام 1962، ثم تبعتها في 2 أبريل بفرض رسوم «متبادلة» إضافية تراوحت بين 10% و50% على سلع أوروبية مختلفة، وفي تصعيد أكبر، هددت الولايات المتحدة بفرض رسوم شاملة بنسبة 50% على جميع واردات الاتحاد الأوروبي، وحددت تاريخ 1 يونيو لتنفيذها، قبل أن تتراجع لاحقًا وتقرر تأجيل التنفيذ إلى 9 يوليو تحت ذريعة إتاحة المجال أمام المفاوضات. لكن هذا التأجيل لم يعكس بالضرورة نية التهدئة؛ ففي اليوم نفسه الذي أُعلن فيه رفع رسوم الصلب والألمنيوم، وتحديدًا في 30 مايو 2025، وخلال خطاب ألقاه الرئيس ترامب بالقرب من مدينة بيتسبرغ بولاية بنسلفانيا - في مناسبة احتفالية باتفاقية ضخمة بين شركتي «نيبون ستيل» اليابانية و«يو إس ستيل» الأمريكية بقيمة تقارب 14.9 مليار دولار - صرّح ترامب مجددًا بعزمه زيادة الرسوم الجمركية على الواردات الأجنبية من الصلب والألمنيوم من 25% إلى 50%، مبررًا ذلك بالحاجة إلى تعزيز الصناعة الوطنية، ليضيف بذلك طبقة جديدة من التعارض والتذبذب في مسار السياسة التجارية الأمريكية، ويعمّق الشعور بغياب رؤية متماسكة تحكم قرارات واشنطن في هذا الملف.

التاريخ	الإجراء الأمريكي	الرد الأوروبي
12 مارس 2025	فرض رسوم 25% على الصلب والألمنيوم	الإعلان عن نية فرض رسوم انتقامية
26 مارس 2025	فرض رسوم 25% على السيارات وقطع الفيار	بدء مشاورات داخلية للرد
2 أبريل 2025	إعلان عن رسوم "متبادلة" إضافية (10%-50%)	تحذير من اتخاذ إجراءات انتقامية
23 مايو 2025	تهديد بفرض رسوم 50% على جميع واردات الاتحاد الأوروبي	إعلان عن نية فرض رسوم انتقامية بقيمة 95 مليار يورو
25 مايو 2025	تأجيل تنفيذ الرسوم إلى 9 يوليو	استمرار المفاوضات
31 مايو 2025	الاعلان عن زيادة التعريفات الجمركية على واردات الولايات المتحدة الأمريكية من الصلب والالومينيوم من 25% إلى 50%	أعلنت المفوضية الأوروبية استعدادها لاتخاذ «إجراءات مضادة» تشمل فرض رسوم جمركية انتقامية على واردات أميركية تصل قيمتها إلى 95 مليار يورو، في حال عدم التوصل إلى اتفاق بحلول 14 يوليو. كما أرسلت بروكسل فريقًا فنيًا إلى واشنطن لإجراء محادثات مع الإدارة الأميركية، بالتزامن مع اجتماع مقرر بين مفوض التجارة الأوروبي ماروش شيفتشوفيتش والممثل التجاري الأميركي جيميسون غرير في باريس، في محاولة لتفادي تصعيد النزاع التجاري

رغم إعلان ترامب الأخير عن رفع الرسوم الجمركية على واردات الصلب والألمنيوم، فإن قرار تأجيل تنفيذ باقي الرسوم يعكس تناقضًا واضحًا في التوجهات الأمريكية، ويشير إلى ارتباك في صنع القرار بين التصعيد والتراجع. فبينما تتبنى الإدارة خطابًا حمائيًا، تعود لتجميد بعض الإجراءات تحت ضغط توازنات داخلية معقدة، تشمل

اعتراضات من قطاعات صناعية متضررة، وحسابات انتخابية لا يمكن تجاهلها. كما أن محاولة واشنطن ترميم شراكاتها الاقتصادية مع أوروبا، وسط تصاعد التحديات الجيوسياسية في ملفات الطاقة والصين وأمن الإمدادات، لا تنبع من رؤية استراتيجية واضحة، بل من إدراك متأخر أن المواجهة قد تُضعف التحالف الغربي في لحظة حرجة، في ظل نظام دولي يتغير بسرعة.

## العلاقة التعاقدية

رغم الروابط التجارية المتينة بين الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي، فإن العلاقة بينهما لا تستند إلى اتفاقية تجارة حرة شاملة كما هو الحال مع شركاء تجاريين آخرين لواشنطن، بل تُبنى على مزيج هش من القواعد متعددة الأطراف وترتيبات ثنائية مرنة. في قلب هذا الإطار تقف قواعد منظمة التجارة العالمية (WTO) كمرجعية تنظيمية وتسوية للنزاعات، كما في قضية الدعم الممنوح لشركة «إيرباص» و«بوينغ». ويعتمد الطرفان أيضًا على تفاهات قطاعية محدودة مثل اتفاقات الاعتراف المتبادل في مجالات الأدوية والطيران، بالإضافة إلى مجلس التجارة والتكنولوجيا (TTC) الذي تأسس عام 2021 لتنسيق السياسات الرقمية والتجارية، لكنه يفتقر للطابع الملزم. ويعكس غياب اتفاق شامل - بعد تعثر مفاوضات TTIP منذ 2016 - ضعف البنية القانونية المنظمة للتبادل، ما يفتح الباب واسعًا أمام تبني تدابير حمائية وفرض رسوم متبادلة عند نشوب الخلافات، رغم انخفاض متوسط الرسوم الجمركية بين الطرفين عالميًا.

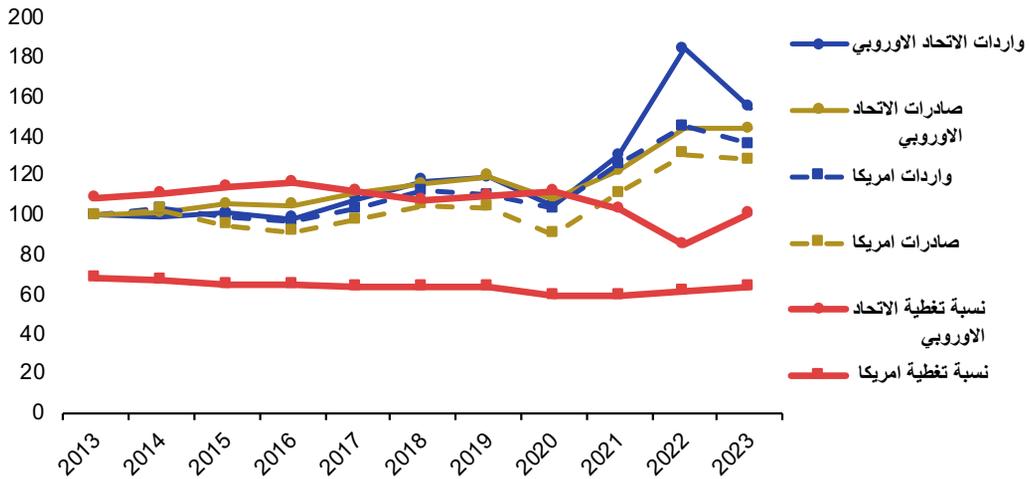
## الفترة الاولى لترايب:

شهدت العلاقات التجارية بين الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي توترات بارزة في أواخر العقد الثاني من الألفية، ففي عام 2018، فرضت الإدارة الأمريكية رسومًا جمركية بنسبة 25% على واردات الصلب و10% على واردات الألمنيوم مستندة إلى اعتبارات الأمن القومي (القسم 232 من قانون التوسع التجاري)، استهدفت هذه الرسوم صادرات أوروبية بحوالي 6.4 مليار يورو من منتجات الصلب والألمنيوم، وردّ الاتحاد الأوروبي بفرض تعريفات مضادة على واردات أمريكية بقيمة 2.8 مليار يورو شملت سلعًا رمزية مثل الدراجات النارية (هارلي ديفيدسون) وويسكي البوربون وزبدة الفول السوداني ومنتجات زراعية أخرى، كانت هذه الإجراءات الانتقامية وفق لائحة أوروبية تهدف إلى إعادة التوازن، وتم تبنيها بموجب تنظيم إنفاذ تجاري أوروبي يتيح للاتحاد الرد على ما يعتبره إجراءات غير عادلة، إلى جانب ذلك، هددت الولايات المتحدة عام 2019 بفرض رسوم جمركية تصل إلى 25% على واردات السيارات وقطع الغيار من أوروبا بدواعٍ أمنية، ما أثار قلقًا شديدًا في قطاعات السيارات الأوروبية، رغم أن هذه الرسوم لم تُنفذ فعليًا بعد مفاوضات بين الجانبين، كما اندلعت خلافات تجارية أخرى نتيجة قضية دعم صناعات الطيران! إذ سمح حكم من منظمة التجارة العالمية لكل طرف بفرض رسوم عقابية: فرضت الولايات المتحدة رسومًا على سلع أوروبية بقيمة حوالي 7.5 مليار دولار (شملت طائرات مدنية ونيبداً وأجباناً وغيرها)، وفرض الاتحاد الأوروبي لاحقًا رسومًا على واردات أمريكية بقيمة 4 مليار دولار، ومع ذلك، توصل الطرفان في يونيو 2021 إلى اتفاق تاريخي لحل نزاع دعم شركتي إيرباص وبوينغ: أعلننا إطارًا تعاونيًا جديدًا للطائرات المدنية الكبيرة، واتفقا على تعليق جميع التعريفات ذات الصلة لمدة خمس سنوات، بما

يمثل ابتعادًا عن المواجهة نحو التعاون. صرّحت الممثلة التجارية الأمريكية كاثرين تاي آنذاك بأن «الولايات المتحدة تكون أقوى عندما تعمل مع أصدقائها وحلفائها» في إشارة إلى الشراكة مع مفوض التجارة الأوروبي، جاء هذا الاتفاق بعد 17 عامًا من التفاوض المتبادل، وأسّس لبدء أن التعاون الثنائي يمكن أن يحل الخلافات التجارية المزمّنة بدلاً من تبادل العقوبات .

بحلول عام 2020 تصاعدت التوترات أيضًا بشأن الضرائب الرقمية التي فرضتها دول أوروبية على شركات التكنولوجيا الأمريكية، وهددت الولايات المتحدة برسوم انتقامية على واردات من تلك الدول (مثل النبيذ الفرنسي وحقائب اليد الإيطالية)، لكن هذه الخطوات وُضعت قيد الانتظار بعد الدخول في مفاوضات متعددة الأطراف حول الضرائب الرقمية العالمية، إجمالاً، اتسمت فترة أواخر 2010s بتراكم التعريفات والإجراءات المضادة بين ضفتي الأطلسي، ما أثر بشكل خاص على قطاعات الصلب والألمنيوم والسيارات والطيران المدني وبعض المنتجات الزراعية والاستهلاكية ، ورغم أن متوسط التعريفات الجمركية الأساسية بين الطرفين كان منخفضًا تاريخيًا (حوالي 1.5% فقط قبل الحرب التجارية)، فإن هذه النزاعات رفعت الرسوم فعليًا على بضائع معينة إلى مستويات غير مسبوقة منذ عقود. وقد وُصف هذا التطور بأنه تحدٍ كبير للنظام التجاري متعدّد الأطراف القائم على القواعد ، خصوصًا وأنه جاء بعد حقبة طويلة من الليبرالية التجارية خُفضت خلالها الرسوم إلى حد تاريخي متدنٍ.

الشكل 1: تجارة السلع بين الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة، خلال الفترة 2013-2023



الصادرات والواردات مفهرسة بحيث يُعتبر عام 2013 هو سنة الأساس بقيمة 100

## دوافع قرار عدم تمديد التعريفات

جاء قرار الرئيس الأمريكي في عام 2025 بعدم تمديد فرض التعريفات الجمركية على واردات الاتحاد الأوروبي ليعكس تحولاً مهماً في النهج التجاري الأمريكي تجاه الاتحاد الأوروبي، يمكن فهم دوافع هذا القرار عبر النظر إلى مجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية الداخلية والخارجية:

أولاً، على الصعيد الداخلي الأمريكي: يعكس قرار تأجيل فرض العقوبات إلى الإدراك المتزايد للتكاليف الاقتصادية التي تتحملها الولايات المتحدة نفسها من تصعيد الحرب التجارية، فالدراسات أظهرت أن العبء النهائي للرسوم الجمركية يقع على عاتق

المستهلكين والشركات المحلية بسبب تمرير التكلفة بشكل شبه كامل إليهم ، أي أن الرسوم المرتفعة تعني أسعارًا أعلى للمواد الخام والسلع الوسيطة المستوردة، مما يرفع تكاليف الإنتاج ويضغط على المستهلك الأمريكي. من ناحية أخرى، عارضت الكثير من الصناعات الأمريكية - مثل شركات تصنيع السيارات والآلات والالكترونيات - العودة إلى فرض رسوم على المكونات الأوروبية نظرًا لاعتماد سلاسل إمدادها على التكامل العالمي والأوروبي، فعلي سبيل المثال: أعلنت شركة جنرال موتورز عن توقعها لانخفاض ارباح العام 2025، مشيرة إلى أن الرسوم الجمركية قد تكلفها ما يصل إلى 5 مليارات دولار ، وحذرت شركة فورد من أن الرسوم الجمركية على قطع غيار السيارات قد تؤدي إلى خسائر تصل إلى 1.5 مليار دولار في عام 2025، في اشاره منها إلى أن هذه الرسوم قد تؤثر سلبيًا على سلاسل الإمداد وتزيد من تكاليف الإنتاج، وغيرها من الشركات الأخرى العاملة في مجالات أخرى مثل قطاع الازياء والملابس ورابطة الملابس والأحذية الأمريكية (AAFA)، وقطاع المشروبات الكحولية، ومن ثم، كان الحفاظ على استقرار سلاسل التوريد وعدم إثقال كاهل الشركات المحلية برسوم إضافية دافعًا اقتصاديًا واضحًا لعدم التمديد.

ثانيًا، من المنظور الاستراتيجي الخارجي، ستسعي إدارة الرئيس الأمريكي في تلك الفترة إلى استمرار مفاوضاتها مع الجانب الأوروبي بهدف إصلاح العلاقات مع الشركاء التقليديين والتركيز على تحديات مشتركة أكبر، بهدف دعم فكرة بناء جبهة تجارية موحدة مع الحلفاء لمواجهة الممارسات التجارية غير السوقية من قبل بعض الاقتصادات الكبرى الأخرى (وفي طليعتها الصين)، في هذا السياق، رأت واشنطن أن استمرار النزاع الجمركي مع أوروبا يُضعف الجبهة الغربية الموحدة ويحول الأنظار بعيدًا عن المنافس الحقيقي في المجال التجاري .

ثالثاً، لا يمكن إغفال السياق الجيوسياسي الأوسع: فقد تزامن عام 2025 مع استمرار تداعيات الحرب في أوكرانيا وتعاظم الحاجة لتماسك التحالف الغربي، ففي ظل العقوبات الاقتصادية المفروضة بشكل مشترك من قبل الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي على روسيا، كان من مصلحة الطرفين تجنب أي شرخ اقتصادي بينهما، إن عدم تمديد التعريفات يساهم في تعزيز الثقة المتبادلة ويرسل إشارة على وحدة الصف في مواجهة التحديات الأمنية والاقتصادية العالمية. وبشكل عام، عكس القرار توجهاً لدى الإدارة الأمريكية نحو نهج أكثر تعاونية وأقل تصادية في سياستها التجارية مقارنة بالاتجاه الحمائي الأحادي الذي طبع الفترة السابقة.

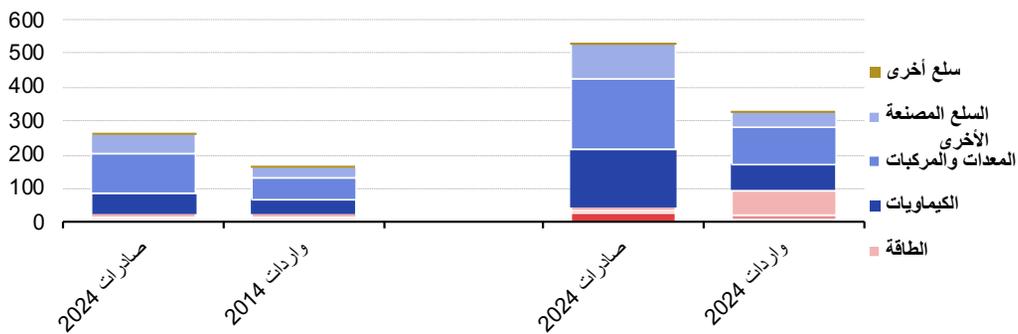
## التأثيرات الاقتصادية المباشرة على التجارة الثنائية

عكس قرار تأجيل فرض التعريفات الجمركية رغبة صريحة في تفادي الاثر المباشر لتطبيق ذلك القرار على التبادل التجاري بين الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي عبر تفادي صدمة سلبية كانت لتحدث لو تم إعادة فرض الرسوم، حيث تُعد العلاقة التجارية بين الاقتصاديين الأكبر في العالم هي الأضخم عالمياً: ففي عام 2023 بلغ إجمالي التجارة في السلع والخدمات بين الجانبين حوالي 1.6 تريليون يورو، وتوزع هذا الرقم إلى حوالي 851 مليار يورو تجارة سلع و503 مليار صادرات الاتحاد الأوروبي السلعية إلى السوق الأمريكية مقابل 347 مليار واردات من الولايات المتحدة، بالإضافة إلى 746 مليار يورو تجارة خدمات (319 مليار صادرات أوروبية من الخدمات للولايات المتحدة مقابل 427 مليار واردات خدماتية من الولايات المتحدة)، ورغم تحقق فائض تجاري سلبي لصالح الاتحاد الأوروبي (حوالي 157 مليار يورو في 2023) إلا أن العجز يقابله فائض أمريكي في مجال الخدمات (الاتحاد الأوروبي لديه عجز خدمات

~109 مليار يورو)، ما يجعل صافي الميزان التجاري الكلي شبه متوازن بين الطرفين (فارق نحو 48 مليار يورو فقط لصالح الاتحاد الأوروبي، أي حوالي 3% فقط من إجمالي التجارة) ، كذلك يرتبط الاقتصادان باستثمارات مباشرة هائلة؛ إذ تبلغ قيمة استثمارات الشركات الأوروبية في أمريكا والأمريكية في أوروبا نحو 4.7 تريليون يورو إجمالاً، مما يدعم ملايين الوظائف في الولايات المتحدة الأمريكية.

الشكل 2: تجارة الاتحاد الأوروبي مع الولايات المتحدة حسب مجموعة السلع، في عامي

2014 و2024



هذه الأرقام الضخمة تُبرز الأهمية الاستثنائية لاستقرار العلاقات التجارية بين الجانبين. إن أي اضطراب كبير - كفرض رسوم جمركية واسعة النطاق - كان سيؤثر سلباً على تدفقات تجارية بهذا الحجم ويخلق حالة عدم يقين للشركات والمستثمرين، هذه الأرقام الضخمة تُبرز الأهمية الاستثنائية لاستقرار العلاقات التجارية بين الجانبين. إن أي اضطراب كبير - كفرض رسوم جمركية واسعة النطاق - كان سيؤثر سلباً على تدفقات تجارية بهذا الحجم ويخلق حالة عدم يقين للشركات والمستثمرين.

## من الخاسر في حال وقوع حرب؟

في حال اندلاع حرب تجارية شاملة بين واشنطن وبروكسل، فإن الخاسر الأكبر نسبيًا سيكون الاقتصاد الأمريكي، فقد قدّرت دراسات محاكاة على المدى الطويل أنه في سيناريو عدم التوصل لاتفاق وفرض الرسوم ثمرد الشركاء بالمثل، قد تنخفض الصادرات الأمريكية إلى الاتحاد الأوروبي بنسبة تتراوح بين 8% كحد أدنى و66% كحد أقصى، مقابل انخفاض محدود لصادرات الاتحاد الأوروبي إلى أمريكا بنسبة بين 0.6% و1.1%، وبالمثل، يُتوقع أن يكون التأثير على الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة أكبر من تأثيره على الناتج الأوروبي. إذ قد ينخفض الناتج الأمريكي بحوالي 0.7% (مع نطاق تقديرات أوسع تصل لبعض السيناريوهات إلى 2% تقريبًا)، بينما ينخفض ناتج الاتحاد الأوروبي بنحو 0.3% فقط في السيناريو الأسوأ (معظم التقديرات تتراوح بين صفر و0.5% تراجعًا للناتج الأوروبي).

هذه التأثيرات الكلية - وإن بدت محدودة كنسبة من الناتج - إلا أنها مهمة ولاسيما أنها كانت ستأتي في وقت يحتاج فيه الاقتصاد العالمي لكل دعم للنمو. وبالتالي فإن تفادي فرض التعريفات عبر قرار عدم التمديد جنب الطرفين هذه الخسائر، فقد حافظ على نمو صادرات الاتحاد الأوروبي واستقرارها، وحمل في الوقت نفسه المنتجين الزراعيين والصناعيين الأمريكيين الذين يعتمدون على السوق الأوروبية من فقدان أسواقهم. ويشار هنا إلى أن إحدى نقاط الخلاف الرئيسية في النهج الحمائي السابق كانت تركيزه على تخفيض العجز التجاري الأمريكي الثنائي مع أوروبا، لكن المفارقة أن الرسوم لو استمرت كان من المتوقع أن تقلل الصادرات الأمريكية نفسها بشكل أكبر من تقليلها الواردات، ما قد يفضي فعليًا إلى زيادة العجز الأمريكي الكلي وليس تقليصه.

فضلاً عن ذلك، ساهم استقرار السياسة التجارية في حماية سلاسل الإمداد العالمية المترابطة بين الاقتصادين. على سبيل المثال، تعتمد العديد من الصناعات الأمريكية (كالسيارات والآلات الكهربائية) على مكونات أوروبية في خطوط إنتاجها، وبالتالي فإن تجنب فرض رسوم على هذه المكونات حافظ على انسيابية عمليات الإنتاج وتجنب ارتفاع التكاليف وتعطل الإمدادات. وينطبق الأمر نفسه على الشركات الأوروبية التي تعتمد مدخلات أمريكية أو تصدر أجزاءً مهمة لشركات في الولايات المتحدة. وقد حذرت نخبة من الشركات العالمية من أن تصاعد الرسوم التجارية كان أحد أكبر ما يؤرقها مطلع عام 2025، حيث ارتفعت نسبة الشركات التي اعتبرت التجارة والتعريفات أكبر تحدٍ لها من 8% في نهاية 2024 إلى أكثر من 30% في الربع الأول 2025، وبالتالي جاء القرار الأمريكي ليخفف هذه المخاوف ويعيد الثقة بأن الأعمال عبر الأطلسي يمكنها التخطيط والاستثمار دون خشية تغيرات مفاجئة في الرسوم. ومن جهة أخرى.

## أين مصر من ذلك؟

في حال اندلاع حرب تجارية بين كلا من الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي، وفرض الطرفين تعريفات جمركية متبادلة على سلع رئيسية، ستكون هناك انعكاسات مباشرة وغير مباشرة على الاقتصاد المصري، بعضها قد يشكل فرضاً، وأخرى تهديدات حقيقية. وفيما يلي نظرة أولية لأبرز سيناريوهات التأثير المحتملة:

أولاً: فرص محتملة لمصر – إعادة توجيه سلاسل الإمداد وتنويع الموردين: قد تستفيد مصر من اضطراب سلاسل التوريد العالمية

بين ضفتي الأطلسي، لا سيما في القطاعات التي تمثل فيها بديلاً تنافسياً للسلع المتبادلة بين الجانبين. فمع فرض رسوم مرتفعة على منتجات أوروبية أو أمريكية، قد تتجه الشركات في كلا السوقين للبحث عن موردين من دول ثالثة بأسعار تنافسية، وهنا يمكن لمصر أن تستغل موقعها الجغرافي واتفاقياتها التجارية (مثل QIZ مع أمريكا واتفاقية الشراكة الأوروبية) لتصدير مكونات وسيطة أو سلع جاهزة مثل المنتجات الزراعية، والملابس الجاهزة، وبعض الصناعات الغذائية والكيميائية.

ثانياً: تهديدات مباشرة للصادرات المصرية - انكماش الطلب الأوروبي والأمريكي: على الجانب السلبي، قد يتسبب تباطؤ اقتصادي في الاتحاد الأوروبي أو الولايات المتحدة نتيجة الحرب التجارية في تراجع الطلب الاستهلاكي والصناعي، ما ينعكس على قدرة الأسواق الكبرى على استيعاب الصادرات المصرية، خصوصاً في القطاعات ذات الحساسية للدخل مثل المنسوجات، والأسمدة، والمواد الخام. كما أن تقلص دخول الأسر والشركات بفعل التضخم الجمركي قد يقلل من حجم التبادل التجاري العام، ويضعف شهية الاستثمار الأجنبي، ويزيد من الضغوط على ميزان المدفوعات المصري.

ثالثاً: اضطراب النظام التجاري الدولي - تهديد طويل الأجل لاقتصادات ناشئة كمصر: تؤدي الحروب التجارية الكبرى عادةً إلى إضعاف النظام التجاري القائم على قواعد التجارة الحرة (WTO)، وعودة مظاهر الحماية وفرض القيود على حركة البضائع، وإذا انهار مناخ الثقة العالمي بالتجارة متعددة الأطراف، فإن الدول الناشئة مثل مصر قد تجد نفسها أمام بيئة أكثر تقلباً، وصعوبة في الوصول العادل للأسواق، ما قد يضر بجاذبيتها الاستثمارية،

كما قد تتأثر أسعار السلع العالمية، وأسعار الشحن والتأمين، وهو ما يرفع من كلفة الواردات المصرية ويُعقّد جهود تحقيق استقرار اقتصادي داخلي.

## سياسة التيسير النقدي للبنك المركزي المصري لعام 2025

شادي هلال

باحث أول بوحدة الاقتصاد ودراسات الطاقة بالمركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية

شهد الاقتصاد المصري في عام 2025 تحولاً بارزاً في السياسة النقدية للبنك المركزي المصري، حيث انتقل من سياسة تشديد نقدي استمرت لسنوات إلى سياسة تيسير نقدي عبر خفض أسعار الفائدة بشكل متتابع. جاء هذا التحول كأثر لانخفاض معدلات التضخم وتحسن المؤشرات الاقتصادية، بهدف دعم النمو الاقتصادي وتحفيز الاستثمار. وتعتبر تلك السياسة أداة من أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية لتعزيز النمو الاقتصادي وتحفيز الاستثمار. حيث تهدف هذه السياسة إلى توفير السيولة النقدية اللازمة للنظام المالي، وتخفيض تكلفة الاقراض للشركات والأفراد. من خلال تخفيض الفائدة، مما يمكن البنوك المركزية تشجيع الاستثمار وتعزيز النمو الاقتصادي.

### تحول في السياسة النقدية عام 2025

في أعقاب موجة تضخم مرتفعة بلغت ذروتها عند 38% في سبتمبر 2023، اتبع البنك المركزي المصري سياسة نقدية تقييدية شديدة، رفعت خلالها أسعار الفائدة إلى مستويات قياسية، بهدف احتواء التضخم تزامناً مع تخفيض سعر العملة المصرية.

ومع بداية تراجع مؤشرات التضخم السنوية بشكل ملحوظ بنهاية الربع الأول لعام 2025، حيث تراجع التضخم العام إلى 13.6% والتضخم الأساسي إلى 9.4% في مارس 2025، وهو أدنى مستوى للتضخم الأساسي خلال نحو ثلاث سنوات وهو ما كان منتظر حسب البيانات المنشورة من طرف البنك المركزي لكي يبدأ في اتباع سياسة التيسير النقدي وتخفيض الفائدة، وساعدت مؤشرات التضخم في إبريل 2025 التأكيد على تلك المساحة، حيث سجل المعدل السنوي للتضخم العام في الحضر بمصر 13.9% لشهر أبريل 2025، وهو بمثابة ارتفاع طفيف على اثر زيادة أسعار المحروقات والأدوية.

## مما أدى إلى قرارات التيسير النقدي في 2025

- في أبريل 2025، خفض البنك المركزي أسعار الفائدة بمقدار 2.25% (225 نقطة أساس)، في أول خفض منذ أكثر من أربع سنوات.
- تلا ذلك خفض إضافي في مايو 2025 بنسبة 1% (100 نقطة أساس)
- بلغ إجمالي الخفض في أسعار الفائدة منذ بداية العام 3.25%، مع توقعات بمزيد من التخفيضات خلال النصف الثاني من 2025.

## تأثير تيسير السياسات النقدية على الاقتصاد المصري

### تحفيز النمو الاقتصادي

أظهرت المؤشرات الأولية للربع الأول من 2025 استمرار تعافي النشاط الاقتصادي، حيث نما الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنحو 5% مقابل 4.3% في الربع الأخير من 2024.

### تعزير الاستثمار

خفض أسعار الفائدة يقلل من تكلفة الاقتراض على القطاع الخاص، مما يشجع الشركات على توسيع أنشطتها الإنتاجية وزيادة الاستثمارات، خاصة في القطاعات الصناعية والزراعية. كما يوفر خفض الفائدة وفورات مالية كبيرة على أعباء خدمة الدين الحكومي (السندات وادون الخزانة المصرية بالجنيه المصري)، حيث

يقدر التوفير بحوالي 80 مليار جنيه لكل 1% خفض في الفائدة، مما يتيح للدولة فرص إعادة توجيه الموارد نحو الإنفاق التنموي.

### دعم الاستهلاك المحلي

انخفاض أسعار الفائدة يؤدي إلى زيادة قدرة الأسر على الاقتراض وتحسين مستويات الدخل الحقيقي، مدعوماً بتراجع التضخم، ما يرفع من مستويات الاستهلاك الخاص، مساهماً في تعزيز الطلب المحلي.

### تحسن سوق العمل

قد يتوقع توفير فرص عمل جديدة كأثر لتعافي النشاط الاقتصادي، خاصة مع ظهور مؤشرات انخفاض معدل البطالة إلى 6.3% في الربع الأول من 2025 مقابل 6.4% في الربع الأخير من 2024.

### أثر خفض الفائدة على أذون وسندات الخزانة الحكومية بالدولار الأمريكي (الأموال الساخنة)

خفض أسعار الفائدة المحلية أثر بشكل مباشر على عوائد أذون وسندات الخزانة الحكومية المقومة بالدولار الأمريكي، حيث أدى إلى تراجع فائدة هذه الأدوات المالية، مما يخفف من تكلفة الاقتراض الخارجي على الحكومة. في ظل تراجع الفائدة الأمريكية عالمياً، خاصة مع تحسن مؤشرات النمو واستقرار الاقتصاد المصري. هذا ما دعم احتياطي النقد الأجنبي ويساعد في استقرار سعر صرف الجنيه.

ومع ذلك، فإن تقلبات سعر صرف الجنيه مقابل الدولار تظل عاملاً مؤثراً على عوائد المستثمرين الأجانب، مما يستدعي مراقبة دقيقة لاستقرار العملة المحلية.

## الحد من مخاطر خروج الأموال الساخنة

رغم تحسن شهية المستثمرين الأجانب تجاه أدوات الدين الحكومية المصرية، لا تزال هناك مخاطر مرتبطة بـ«الأموال الساخنة» التي تتميز بتدفقات مالية سريعة قد تخرج بسرعة في حال حدوث تقلبات أو أزمات.

ففي مارس 2024، شهد السوق المصري تدفقات ضخمة من الأموال الساخنة في أدون الخزانة، وكانت استحقاقاتها في مارس 2025، مما أثار مخاوف من خروج هذه الأموال بشكل مفاجئ وتأثيره على قيمة الجنيه المصري وقد حدث ارتفاع في قيمة الدولار مقابل الجنيه المصري ليتخطى حاجز 51 جنيه ولكن سرعان ما عاد لمنطقة ما دون الـ 50 جنيه للدولار في مايو 2025 نتيجة لاستقرار الأوضاع الاقتصادية.

ولكن وفقاً لتقارير رسمية صادرة عن البنك المركزي المصري ووزارة المالية، فقد شهدت الفترة الأخيرة تحولاً في ملكية أدوات الدين الحكومية، حيث تم تحول الديون من قصيرة الأجل إلى ديون متوسطة وطويلة الأجل. هذا التحول يقلل من مخاطر حدوث تقلبات حادة في السوق المالية، ويعكس إدارة حكيمة من قبل البنك المركزي الذي يتجنب الاعتماد على الأموال الساخنة في تمويل الالتزامات طويلة الأجل، مما يحد من مخاطر خروج هذه الأموال المفاجئ وتأثيره على استقرار سعر صرف الجنيه.

وقد أكد البنك المركزي المصري في تقاريره لعام 2025 على أن هذه الخطوة ساعدت في تعزيز الاستقرار المالي وتقليل المخاطر المرتبطة بتقلبات التدفقات الأجنبية، كما أشارت وزارة المالية في تقريرها النصف سنوي إلى تحسن هيكل ملكية أدوات الدين الحكومية، مما يدعم قدرة الحكومة على تمويل عجز الموازنة بشكل مستدام.

## التوقعات المستقبلية للسياسة النقدية في ظل مؤشرات التضخم

من قراءة مؤشرات الحالية للتضخم في مصر، حيث نتوقع أن ينخفض إلى نحو من 12 إلى 13% بنهاية العام، معزز بيانات التضخم لشهر أبريل التي تعكس تأثير الزيادة الأخيرة في أسعار المحروقات خلال نفس الشهر والتي كان أثارها طفيف للغاية.

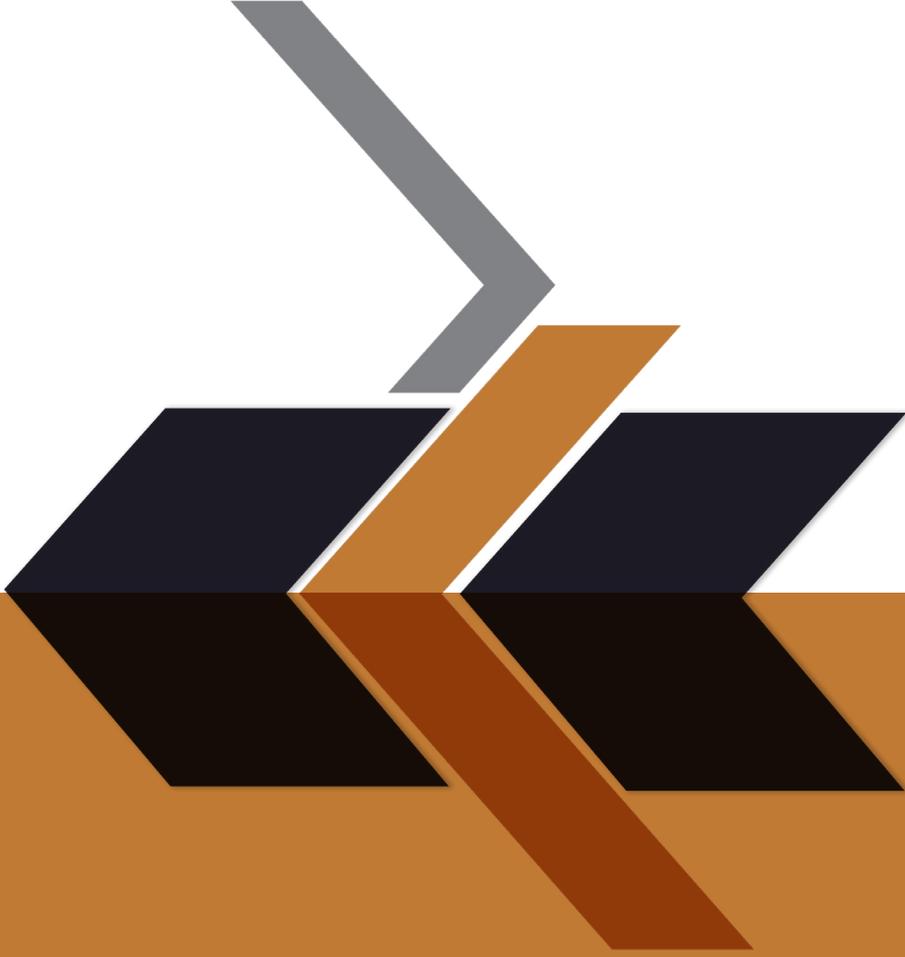
مع الإشارة إلى أنه قد يشهد التضخم تقلبات خلال الأشهر المقبلة بسبب تأثير مؤشرات سنة الأساس للعام السابق التي تنتهي بنهاية شهر يونيو 2025 وقد تمتد إلى يوليو 2025، والتي شهدت خلالها الحكومة سلسلة من الزيادات السعرية. إذ من المرجح أن يرتفع التضخم خلال الثلاث أشهر المقبلة، ثم ينخفض مجدداً حتى نهاية 2025 في حالة استقرار الأسعار مع أنه من المتوقع أيضاً أن يشهد العام المالي المقبل 2026/2025 تعديلاً في ضريبة القيمة المضافة على عدد من السلع والخدمات ضمن إجراءات تعزيز السياسة المالية، وهو عامل مؤثر على التضخم قصير الأجل.

هذه التوقعات تساير تحليلات البنك المركزي المصري وصندوق النقد الدولي، اللذين أشارا إلى تباطؤ التضخم خلال 2025 مع استمرار الضغوط المؤقتة الناتجة عن سنة الأساس والإجراءات المالية، حيث يتوقع صندوق النقد أن يبلغ معدل التضخم 19.7% خلال العام المالي 2025/2024، وينخفض إلى 12.5% في العام المالي 2026/2025

ويتوقع استمرار البنك المركزي المصري في اتباع سياسة التيسير النقدي خلال الفترة بعد شهر أغسطس لحين استقرار معدلات التضخم بعد أثر سنة الأساس.

## خاتمة

تشكل سياسة التيسير النقدي التي تبناها البنك المركزي المصري خلال 2025 نقطة تحول مهمة في مسار الاقتصاد في مصر، حيث تساهم في تعزيز النمو الاقتصادي وتحفيز الاستثمار، مع تحقيق تقدم ملموس في احتواء التضخم وتحسين المؤشرات الاقتصادية الكلية. كما تؤثر إيجابياً على تكلفة الدين الخارجي من خلال خفض عوائد أذون وسندات الخزانة بالدولار، مع إدارة حكيمة لمخاطر خروج الأموال الساخنة التي قد تؤثر على استقرار سعر الصرف. مع استمرار هذه السياسة بشكل مدروس ومتوازن، من المتوقع أن تواصل دعم التعافي الاقتصادي المصري، مع ضرورة مراقبة التحديات المرتبطة بسوق الصرف والاستقرار المالي لضمان استدامة النمو وتحقيق التنمية الشاملة.



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](http://www.ecss.com.eg)