

ملف خاص



2025.. عام الاقتصاد القلِق:

حرب تجارية، وفترة مؤقتة، ونظام يُعاد تشكيله

دخل العالم عام 2025 على وقع عودة الحرب التجارية بوصفها تحوُّلاً بنيويًا في إدارة الاقتصاد العالمي، لا مجرد أزمة عابرة، حيث أعادت السياسات الحمائية وتوسيع الرسوم الجمركية استخدام التجارة والصناعة كأدوات ضغط جيوسياسي، ما دفع الشركات متعددة الجنسيات إلى إعادة تقييم سلاسل الإمداد وتأجيل استثمارات طويلة الأجل في بيئة بات عدم اليقين سِمَتها الغالبة. ورغم ذلك، بدأ العام وكأنه مرحلة «التقاط أنفاس» مؤقتة؛ تراجعت خلالها بعض الضغوط السعرية وظهرت وفرة نسبية في أسواق الغذاء والطاقة، دون أن يعكس ذلك تعافياً هيكلياً مكتملاً، إذ استقرت الأسعار عالمياً بينما استمرت فجوات الجوع وسوء التغذية، وظل النظام التجاري أكثر هشاشة وقابلية للانقسام إلى كتل اقتصادية متنافسة.

وفي قلب هذه المرحلة الانتقالية، كشفت قطاعات الغذاء والطاقة عن مفارقات عميقة. فعلى مستوى الغذاء، تزامن الإنتاج القياسي العالمي للحبوب وتراجع مؤشرات الأسعار مع استمرار انعدام الأمن الغذائي في مناطق واسعة من العالم، بينما عكست التجربة المصرية قدرة نسبية على احتواء تضخم الغذاء وتحسين توازنات المعروض المحلي بدعم من مشروعات زراعية كبرى، مع بقاء تحديات المناخ والموارد المائية وتقلبات سلاسل الإمداد قائمة. أما على صعيد الطاقة والمناخ، فقد تسارعت استثمارات الطاقة المتجددة وتقدمت الشمس والرياح في مزيج الكهرباء عالمياً، غير أن الوقود الأحفوري - وخاصة النفط والغاز - ظل محتفظاً بدوره المركزي في تلبية الطلب المتزايد، ما دفع دول الشرق الأوسط ومصر إلى اتباع مسار مزدوج يجمع بين تعظيم العائد من الموارد التقليدية، وبناء تدريجي لقدرات الطاقة النظيفة في ظل ضغوط الطلب المحلي والتغيرات المناخية المتطرفة. أما الأسواق المالية والاقتصاد الكلي، فقد شهدا خلال 2025 تحوُّلاً واضحاً في منطلق التسعير وتخصيص رأس المال، حيث انتقلت الأولوية من تعظيم العائد إلى إدارة الصدمات وعدم اليقين، بفعل تفكك السياسات النقدية عالمياً وتعاقد المخاطر الجيوسياسية، لتصبح الجغرافيا السياسية مكوِّناً داخلياً في معادلة التسعير المالي. وفي هذا السياق، عكس أداء الاقتصاد المصري مرحلة إعادة توازن دقيقة؛ تحسنت خلالها بعض المؤشرات الكلية وتراجع التضخم واستقر سوق الصرف نسبياً، غير أن التحديات المتعلقة بجودة النمو وهيكلة التشغيل وجذب الاستثمار الإنتاجي ظلت حاضرة، خاصةً مع استقرار تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عالمياً عند مستويات منخفضة وتزايد حساسيتها للتقلبات السياسية.

نضع بين أياديكم في هذا الملف حصاً تحليلياً لعام 2025 بوصفه عامًا انتقاليًا يُعاد خلاله تشكيل ملامح النظام الاقتصادي العالمي، حيث لم تعد الأسئلة تدور حول النمو في حد ذاته، بل حول نوعيته واستدامته وقدرته على الصمود في عالم يتغير بسرعة.

إخراج وتصميم

عبد المنعم أبوظالب

الملف الأول

الاقتصاد المصري في سياق عالمي متغير: حصاد 2025 وتوقعات 2026

في سياق عالمي ومحلي يتسم بتغيرات اقتصادية متسارعة وتزايد في مستويات عدم اليقين، في ظل تحولات هيكلية في الاقتصاد العالمي، وتقلبات في سعر الفائدة بين تيسير وتشديد نقدي، وتنامي التوترات الجيواقتصادية. فبعد مرحلة التعافي المتذبذب التي أعقبت جائحة كوفيد-19، دخل الاقتصاد العالمي خلال عام 2025 مرحلة إعادة توازن تدريجية، تتسم بتباطؤ النمو، وتراجع نسبي في معدلات التضخم، مع تباين واضح في قدرة الاقتصادات الكبرى والناشئة على امتصاص الصدمات الخارجية. وفي هذا الإطار، تبرز أهمية قراءة المؤشرات الكلية، ليس فقط من زاوية الأداء الرقمي، وإنما من منظور ديناميكيات الاستدامة وجودة النمو وقدرة السياسات الاقتصادية على التعامل مع المخاطر المستقبلية.

وعلى المستوى المحلي، يكتسب تحليل الاقتصاد المصري خلال عام 2025 وبدايات العام المالي 2026/2025 أهمية خاصة، في ظل تنفيذ حزمة من الإصلاحات النقدية والمالية والهيكلية، وعودة الانضباط النسبي إلى سوق الصرف، وتحسن عدد من المؤشرات الكلية، مقابل استمرار تحديات تتعلق بالمالية العامة، وسوق العمل، ونمو مدفوع بالاستهلاك. ويسعى هذا المقال إلى تقديم قراءة تحليلية متوازنة لحصاد المؤشرات الاقتصادية العالمية والمحلية، من خلال الربط بين التطورات الدولية وانعكاساتها على الاقتصاد المصري، وتقييم مسار السياسات الاقتصادية ومدى قدرتها على دعم نمو مستدام وشامل في المرحلة المقبلة.

أولاً: حصاد المؤشرات الكلية العالمية 2025 وتوقعات 2026

شهد الاقتصاد العالمي خلال عام 2025 تباطؤاً ملحوظاً في وتيرة النمو مقارنة بالسنوات التي أعقبت جائحة كوفيد-19، في ظل تعرضه لصدمة تجارية كبيرة تمثلت في تصاعد الحرب التجارية وتشديد السياسات الحمائية، بما فرض ضغوطاً مباشرة على التجارة والاستثمار وسلاسل الإمداد العالمية. ووفقاً لتقديرات

صندوق النقد الدولي أكتوبر 2025، تباطأ معدل النمو العالمي من 3.3% في عام 2024 إلى نحو 3.2% في عام 2025، مع توقع استمرار هذا المسار النزولي ليصل إلى 3.1% في عام 2026. ويعكس هذا الأداء حجم التأثير الذي أحدثته الصدمة التجارية في الاقتصاد العالمي، رغم ما أبدته بعض الاقتصادات من قدرة مؤقتة على التكيف في بيئة تتسم بارتفاع عدم اليقين وتزايد المخاطر الجيواقتصادية.

1 - النمو

على مستوى الاقتصادات المتقدمة، تستقر توقعات النمو عند مستويات منخفضة نسبيًا، بمتوسط يقارب 1.6% خلال عام 2026، مدفوعًا بأداء متفاوت بين الولايات المتحدة ومنطقة اليورو. فقد واصل الاقتصاد الأمريكي تحقيق نمو أعلى نسبيًا، مدعومًا بمرونة سوق العمل واستمرار السياسات المالية التوسعية نسبيًا، في حين ظل نمو منطقة اليورو محدودًا، رغم تحسن بعض المؤشرات المرتبطة بالطلب المحلي وتراجع معدلات التضخم.

أما الأسواق الناشئة والاقتصادات النامية، فقد حافظت على معدلات نمو أعلى من المتوسط العالمي، وإن شهدت تباطؤًا طفيفًا من 4.3% في 2024 إلى نحو 4.2% في 2025، مع مراجعات إيجابية مقارنة بالتقديرات السابقة، بما يعكس تحسنًا نسبيًا في أوضاع الطلب المحلي واستقرارًا نسبيًا في السياسات النقدية.

2 - التضخم

وعلى صعيد التضخم، واصل المسار العالمي اتجاهه النزولي؛ إذ انخفضت التوقعات إلى 4.2% في 2025 و3.7% في 2026. ورغم بقاء التضخم أعلى من المستويات المستهدفة في الولايات المتحدة، فإنه أصبح أكثر احتواءً في معظم المناطق الأخرى، مدفوعًا بتراجع أسعار الطاقة وتحسن سلاسل الإمداد وتشديد السياسات النقدية خلال الأعوام السابقة. غير أن هذا الانخفاض لم يكن متجانسًا؛ حيث شهدت الاقتصادات المتقدمة منذ أوائل 2025 ضغوطًا متجددة على التضخم الأساسي، خاصة في مكونات السلع والخدمات، قبل أن يُتوقع عودته التدريجية للانخفاض خلال 2026.

وفي هذا السياق، تمثل توقعات عام 2026 نقطة انتقالية في الدورة الاقتصادية العالمية، وفقًا لتقديرات ستاندرد آند بورز ديسمبر 2025؛ حيث تتضح ملامح تباين أعمق في مسارات النمو بين القوى الاقتصادية

الكبرى. فالاقتصاد الأمريكي، على الرغم من ارتفاع مستويات عدم اليقين، لا يُتوقع أن يدخل في ركود؛ إذ يتوقع استمرار نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي قرب معدله المحتمل في عام 2026، مدفوعًا بعوامل مالية داخلية، مقابل ضغوط محتملة ناتجة عن تراجع الاستثمار الصناعي وارتفاع تكاليف الائتمان.

وفي أوروبا الغربية، يتحسن الطلب المحلي نسبيًا بدعم من سياسات مالية أكثر توسعًا، لا سيما في ألمانيا، غير أن مساهمة التجارة الخارجية في النمو تظل سلبية بفعل قوة العملات وارتفاع الرسوم الجمركية على الصادرات المتجهة إلى الولايات المتحدة.

أما الصين، فتدخل عام 2026 بتوقع نمو أضعف مقارنة بعام 2025، في ظل استمرار حالة عدم اليقين الخارجي وتراجع ديناميكية الصادرات، رغم الحوافز الحكومية المتزايدة. ويتحول محرك النمو تدريجيًا من الاستثمار العقاري والصناعات التقليدية إلى البنية التحتية والقطاعات التكنولوجية المتقدمة، بما في ذلك الذكاء الاصطناعي والتكنولوجيا الكمية وصناعات الفضاء، في حين يظل الاستهلاك الخاص مقيّدًا بارتفاع معدلات الادخار وضعف سوق العمل نسبيًا.

وعلى النقيض، تواصل الهند ترسيخ مكانتها كأسرع الاقتصادات الكبرى نموًا عالميًا، رغم توقع تباطؤ طفيف في 2026 نتيجة الضغوط التجارية الخارجية. غير أن قوة قطاع الخدمات واستمرار الطلب الاستهلاكي المحلي، المدعوم بسياسات مالية ونقدية مواتية، يُتوقع أن يحدّ من أثر الصدمات الخارجية، ويُبقيا الاقتصاد الهندي على مسار نمو قوي نسبيًا.

وفيما يتعلق بالاقتصادات النامية، تشير التوقعات إلى تفوق أدائها على الاقتصادات الناشئة الكبرى خلال 2026، مدفوعًا بقوة الطلب المحلي وانخفاض درجة اندماجها في سلاسل التوريد العالمية؛ مما يقلل من تعرضها المباشر للرسوم الجمركية الأمريكية. ورغم تراجع آفاق الصادرات، فإن انخفاض التضخم واستمرار التيسير النقدي في عدد من هذه الدول قد يخفف من حدة التباطؤ.

وفي المجمل، تعكس آفاق الاقتصاد العالمي خلال عامي 2025-2026 مرحلة إعادة توازن تدريجية، تتسم بنمو أبطأ لكنه أكثر هشاشة، في ظل التأثيرات الممتدة للحرب التجارية وتصاعد السياسات الحمائية، التي أضعفت زخم التجارة العالمية، ورفعت درجة عدم اليقين، وأثرت سلبيًا على قرارات الاستثمار وسلاسل الإمداد. ويتزامن ذلك مع تضخم في مسار نزولي غير متكافئ بين الاقتصادات، وتزايد وزن العوامل الهيكلية وفي

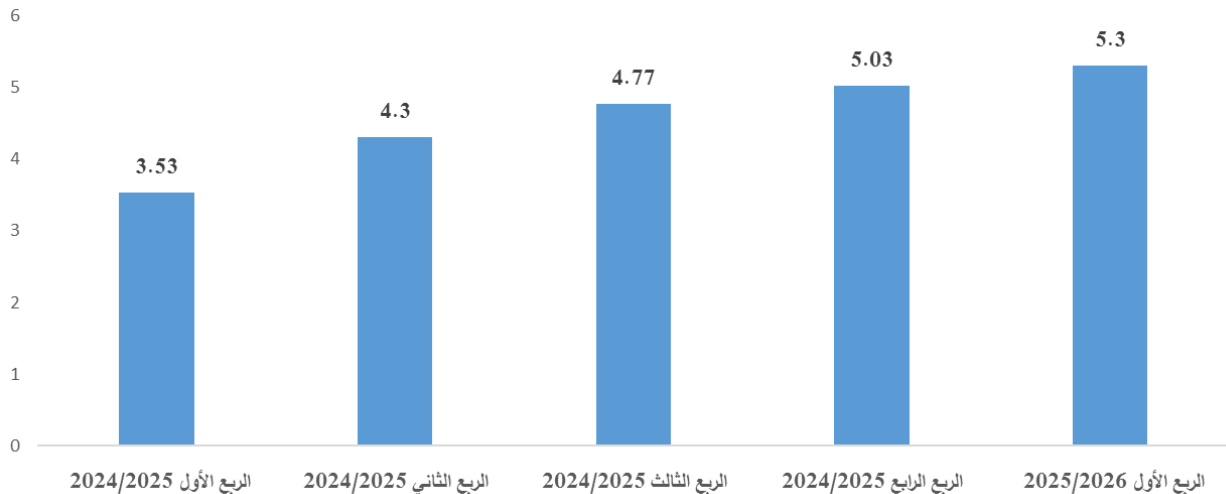
مقدمتها التوترات التجارية، وأوضاع المالية العامة، والتحول التكنولوجي في تشكيل الأداء الاقتصادي. وهو ما يجعل من عام 2026 عامًا مفصليًا في تحديد ملامح دورة نمو جديدة، تتسم بتفاوت أكبر بين الاقتصادات وقدرة غير متساوية على امتصاص الصدمات.

ثانيًا: حصاد المؤشرات الكلية المحلية 2025

شهد الاقتصاد المصري خلال عام 2025 وبدايات العام المالي 2026/2025 تطورات اقتصادية ومالية متباينة، عكست تفاعلًا بين السياسات النقدية والمالية المتبعة منذ مارس 2024، وبين تأثيرات بيئة خارجية لا تزال تتسم بدرجة من عدم اليقين. ففي الوقت الذي أظهرت فيه المؤشرات الكلية تحسنًا ملحوظًا في معدلات النمو الاقتصادي، وتراجعًا تدريجيًا في الضغوط التضخمية، وتحسنًا في أوضاع القطاع الخارجي من خلال استقرار سوق الصرف وارتفاع احتياطي النقد الأجنبي، برزت في المقابل تحديات هيكلية تتعلق بجودة النمو، وأوضاع سوق العمل، واستدامة المالية العامة. وتعكس هذه التطورات مرحلة انتقالية للاقتصاد المصري، تجمع بين مؤشرات تعافٍ ملموسة من جهة، والحاجة إلى تعميق الإصلاحات الهيكلية وتعزيز الاستثمار الإنتاجي من جهة أخرى، وهو ما يفسر النظرة الإيجابية الحذرة للمؤسسات الدولية تجاه آفاق الاقتصاد المصري خلال الفترة المقبلة.

1 - معدل النمو الاقتصادي

شكل (1) معدل النمو الاقتصادي (%)

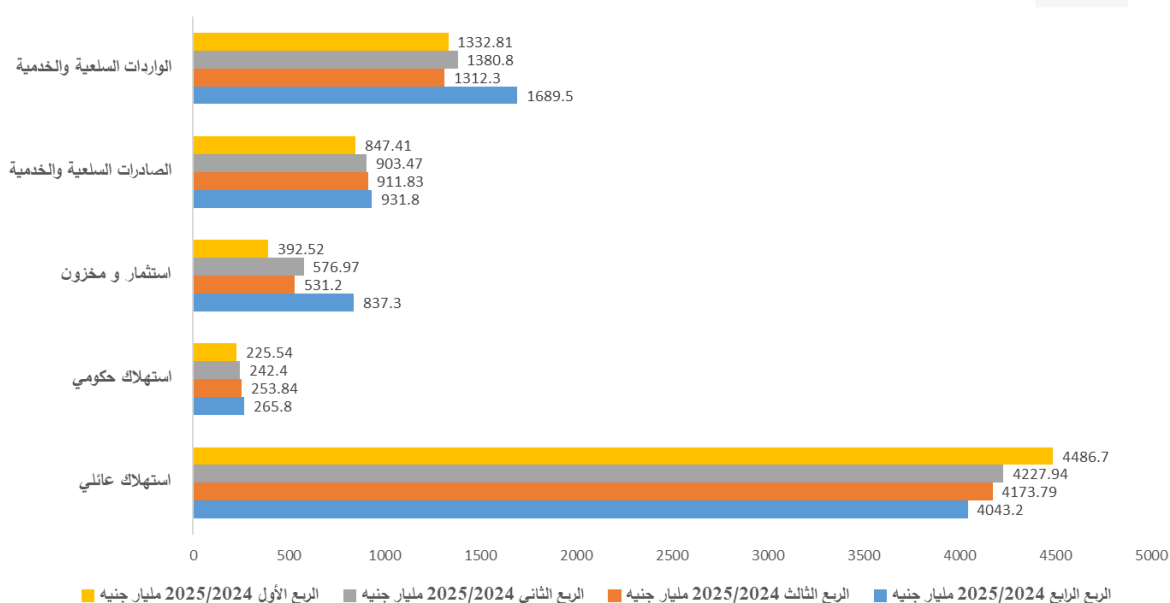


المصدر: وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية والتعاون الدولي

سجل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لمصر نموًا سنويًا بلغ 5.3% خلال الربع الأول من العام المالي 2026/2025، مقارنة بنحو 3.53% خلال الفترة نفسها من العام المالي السابق، وهو أعلى معدل نمور ربع سنوي تحققه البلاد منذ نحو ثلاث سنوات. وجاء ذلك عقب تسارع في وتيرة النمو خلال الربع الرابع من العام المالي 2025/2024، الذي سجل 5.03%. وبذلك تجاوز معدل النمو المحقق المستهدف السنوي البالغ نحو 4.2%، بما يعكس تحسناً نسبياً في الأداء الاقتصادي مقارنة بالعام السابق.

ويشير هذا التعافي إلى درجة من المرونة في مواجهة الصدمات الخارجية المتتالية التي شهدتها الفترة الماضية، في ضوء تبني سياسات تستهدف دعم استقرار الاقتصاد الكلي، وضبط الإنفاق الاستثماري العام، والعمل على زيادة مساهمة القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي، مدعوماً باستمرار الالتزام بأجندة الإصلاحات المدرجة ضمن البرنامج الوطني للإصلاحات الهيكلية. كما عززت هذه التطورات التوقعات الإيجابية للمؤسسات الدولية؛ حيث رفع صندوق النقد الدولي توقعاته لنمو الاقتصاد المصري في عام 2026 إلى 4.5%، مقارنة بتقديراته السابقة البالغة 4.3%.

شكل (2) الناتج المحلي الإجمالي وفقاً لعناصر الإنفاق (مليار جنيه)



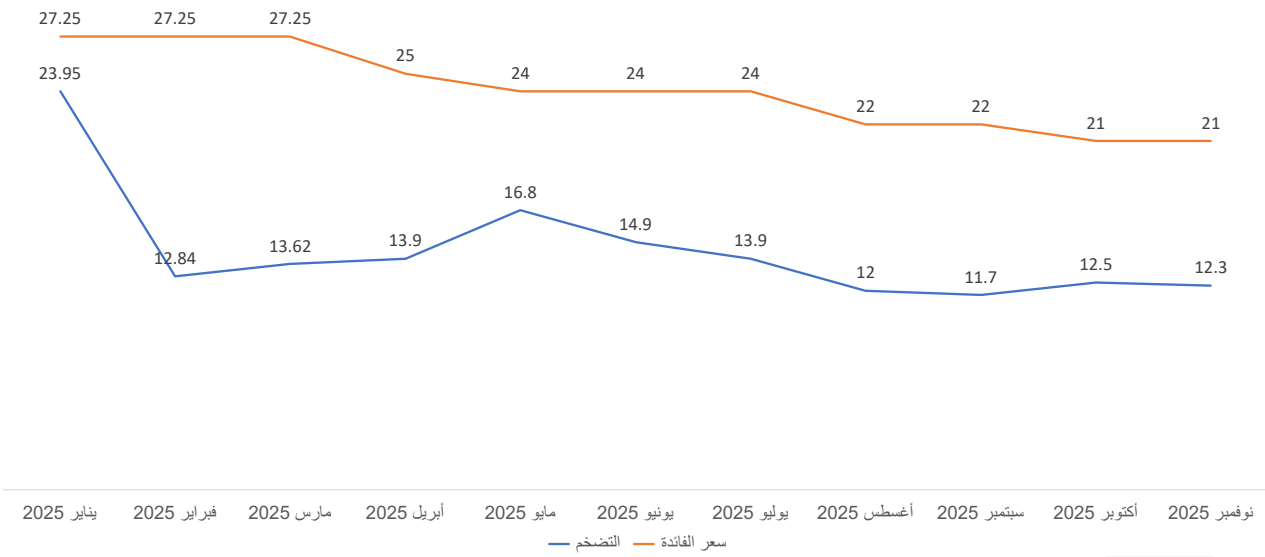
المصدر: وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية والتعاون الدولي

ومع ذلك، فإن قراءة هذه المعدلات تتطلب قدرًا من التحفظ التحليلي؛ إذ أن تحقيق نمو مرتفع نسبيًا لا يعكس بالضرورة تحسناً هيكلياً مستداماً في الاقتصاد. فطبيعة مصادر النمو تظل عاملاً حاسماً في تقييم

جودته، خاصة في ظل مؤشرات تشير إلى توسع الاستهلاك المدفوع بالائتمان خلال الفترة الأخيرة، مقابل مساهمة أكثر محدودة للاستثمار الإنتاجي. بالإضافة إلى أنه يجب الحفاظ على تحقيق نمو اقتصادي مرتفع ومستدام لسنوات طويلة. وفي هذا السياق، يُعد الاستثمار المحرك الأهم للنمو طويل الأجل؛ نظراً لارتباطه بخلق فرص عمل مستدامة، ورفع مستويات المعيشة، وتوطين الأنشطة الصناعية، وتعزيز القدرات التصديرية، فضلاً عن دعم القدرة على الوفاء بالالتزامات المالية. ومن ثم، قد يكون من المناسب توجيه السياسات الاقتصادية بصورة أكبر نحو تحفيز الاستثمار الإنتاجي، بما يعزز جودة النمو ويحد من الاعتماد على محركات قصيرة الأجل.

2 - التضخم وسعر الفائدة

شكل (3) معدل التضخم الشهري على أساس سنوي وسعر الفائدة (%)



المصدر: البنك المركزي المصري

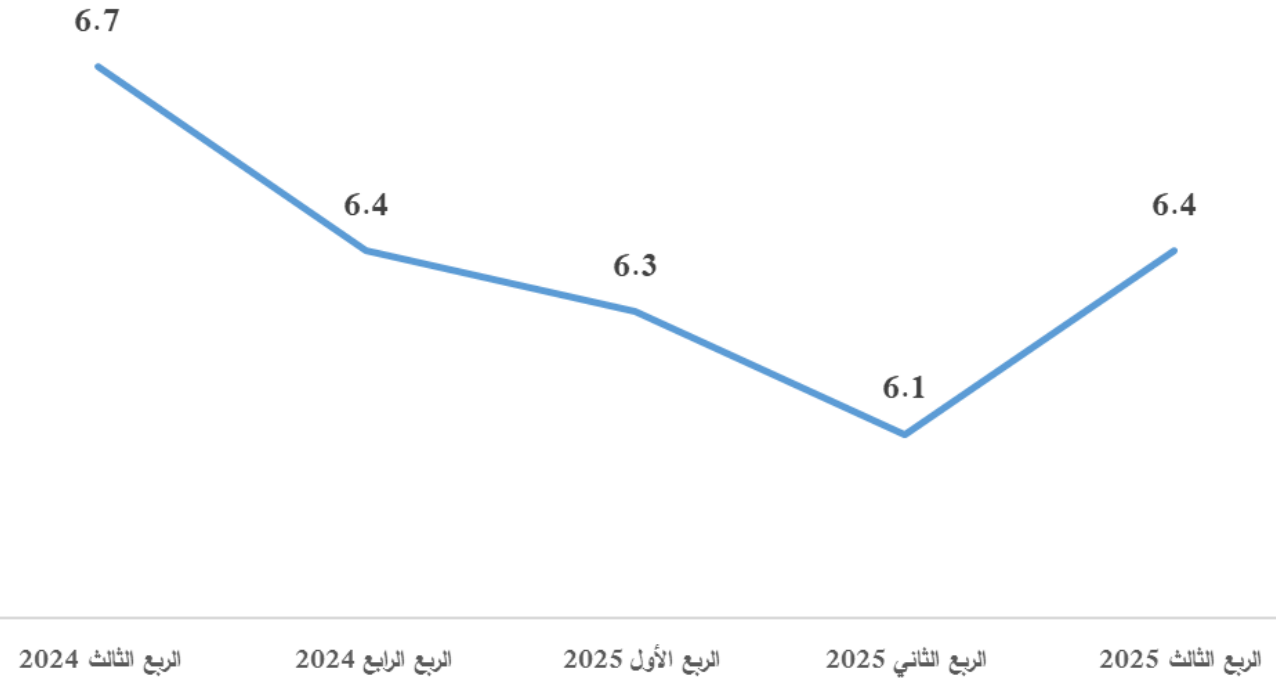
يوضح اتجاه التضخم الشهري في الشكل استمرار المسار النزولي للتضخم خلال عام 2025، وإن كان هذا التراجع قد شهد بعض التباطؤ في نهايات الفترة. والضغط التضخمي ظهرت بشكل محدود مدفوعة بارتفاع أسعار السلع غير الغذائية، ولا سيما الخدمات، وهو ما يتسق مع تسجيل ارتفاع طفيف في المعدل السنوي للتضخم خلال أكتوبر 2025 مقارنة بشهر سبتمبر مع الاستقرار خلال شهر نوفمبر.

وفي هذا السياق، يعكس قرار لجنة السياسة النقدية بالبنك المركزي المصري الإبقاء على أسعار الفائدة عند تلك المستويات نهجًا حذرًا يتماشى مع قراءة تطورات التضخم الواردة في الشكل. فعلى الرغم من التراجع الملحوظ في تضخم السلع الغذائية، فإن استمرار الضغوط المرتبطة بأسعار الخدمات والسلع المحددة إداريًا، إلى جانب المخاطر الصعودية المتوقعة المرتبطة بأسعار الطاقة والتطورات الجيوسياسية، حدّ من قدرة البنك المركزي على الدخول في دورة تيسير نقدي سريعة.

كما يشير التباين النسبي بين وتيرة تراجع التضخم وبطء تعديل أسعار الفائدة إلى أن السياسة النقدية لا تستهدف فقط التعامل مع المعدلات الحالية، بل تسعى إلى ترسيخ التوقعات التضخمية وضمان استدامة المسار النزولي، وعليه، يمكن فهم التحفظ على أسعار الفائدة في ضوء استراتيجية «الانتظار والترقب»، التي توازن بين دعم الاستقرار السعري من جهة، ومراقبة تطورات النشاط الاقتصادي ومخاطر التضخم من جهة أخرى، بما ينسجم مع مستهدف البنك المركزي للتضخم على المدى المتوسط.

3 - البطالة

شكل (4) معدل البطالة (%)



المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء

يوضح الشكل (3) تطور معدل البطالة خلال الفترة من الربع الثالث 2024 حتى الربع الثالث 2025؛ حيث يُلاحظ اتجاه عام للانخفاض من 6.7% في الربع الثالث 2024 إلى 6.1% في الربع الثاني 2025، قبل أن يسجل المعدل ارتفاعاً في الربع الثالث 2025 ليصل إلى 6.4%؛ مما يعكس تحوُّلاً في المسارين الربعين الثاني والثالث من عام 2025.

ويشير هذا التطور إلى تحسن نسبي في المؤشر الكمي للبطالة على المدى القصير، لكنه تحسن غير مستقر؛ إذ يكشف الارتفاع الأخير عن استمرار تعرض سوق العمل لضغوط ناتجة عن عوامل اقتصادية كلية وتغيرات دورية. وعليه، فإن هذا التذبذب المحدود يؤكد أن التحسن لم يكن خطياً، وأن تقييم أوضاع سوق العمل ومستوى معيشة العاملين يتطلب النظر إلى مجموعة أوسع من المؤشرات المكملة، وليس الاعتماد على معدل البطالة وحده.

إن الإعلان عن تراجع معدل البطالة في فترة تشهد فيها القوة الشرائية ضغوطاً واضحة وتباطؤاً في النشاط الاقتصادي لا ينبغي النظر إليه باعتباره تناقضاً، بقدر ما يعكس اختلاف طبيعة المؤشرات الاقتصادية وحدود ما تعكسه كل منها. فمعدل البطالة، وفقاً لأدبيات الاقتصاد الكلي وسوق العمل، هو مؤشر إحصائي كمي يقيس فقط قدرة الاقتصاد على استيعاب الراغبين والقادرين على العمل، دون أن يعكس بالضرورة جودة فرص العمل المتاحة أو مستوى الأجور أو الإنتاجية.

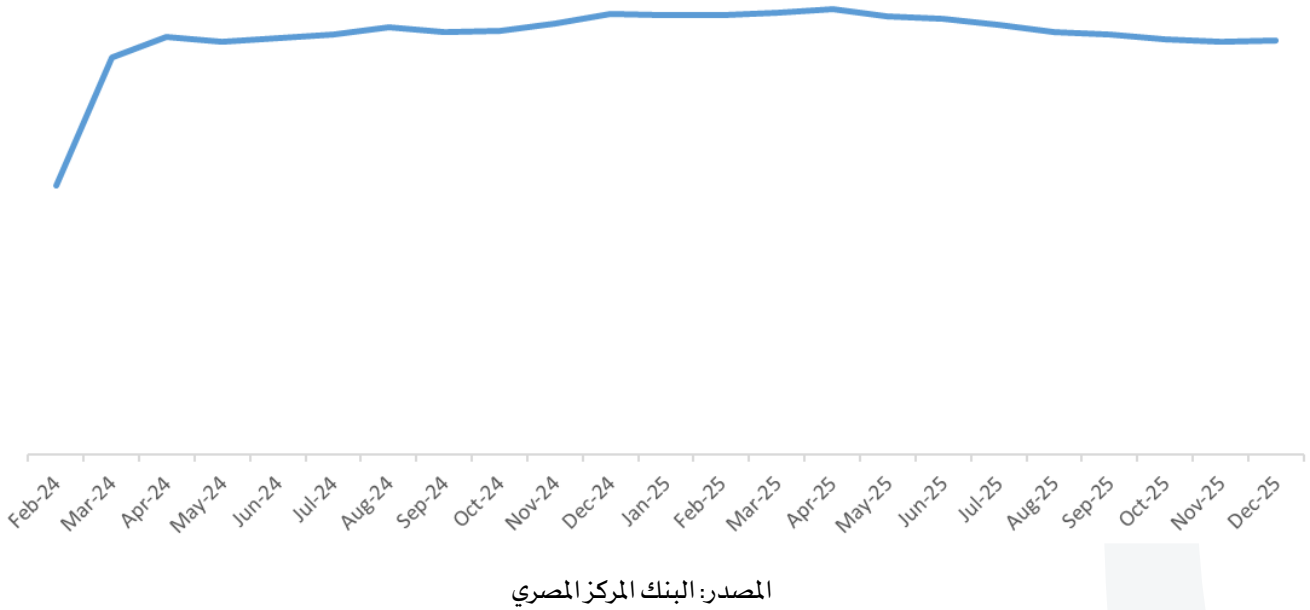
ومن هذا المنطلق، قد يتحسن معدل البطالة رقمياً في الوقت الذي تتراجع فيه الأوضاع المعيشية، خاصة إذا كان التوظيف الجديد يتركز في وظائف منخفضة الأجر أو غير مستقرة. كما أن ارتفاع معدلات التضخم يؤدي إلى تآكل الأجور الحقيقية، وهو ما يفسر شعور المواطنين بتراجع قدرتهم الشرائية حتى مع استمرارهم في العمل أو تحسن أرقام التوظيف المعلنة.

وفي هذا السياق، قد يكون من المفيد توجيه السياسات العامة نحو تشجيع الاستثمارات القادرة على خلق وظائف مستقرة وعالية القيمة المضافة، خاصة في القطاعات الإنتاجية، مع العمل على دمج القطاع غير الرسمي بصورة تدريجية تهدف إلى تحسين ظروف التشغيل وليس فقط توسيع القاعدة الضريبية، إلى جانب تعزيز مظلات الحماية الاجتماعية والصحية.

إن التقييم الاقتصادي المتوازن لا ينبغي أن يقتصر على سؤال "كم عدد من يعملون؟"، بل يجب أن يمتد إلى سؤال أكثر عمقاً: "كيف يعملون، وبأي أجر، وتحت أي مستوى من الاستقرار المعيشي؟". والاهتمام بهذه الزاوية لا يقلل من أهمية إنجازات خفض البطالة، بل يعززها ويجعلها أكثر استدامة وأقرب إلى تحقيق حياة كريمة وتنمية اقتصادية شاملة.

4 - سعر الصرف

شكل (5) سعر صرف الدولار/الجنيه

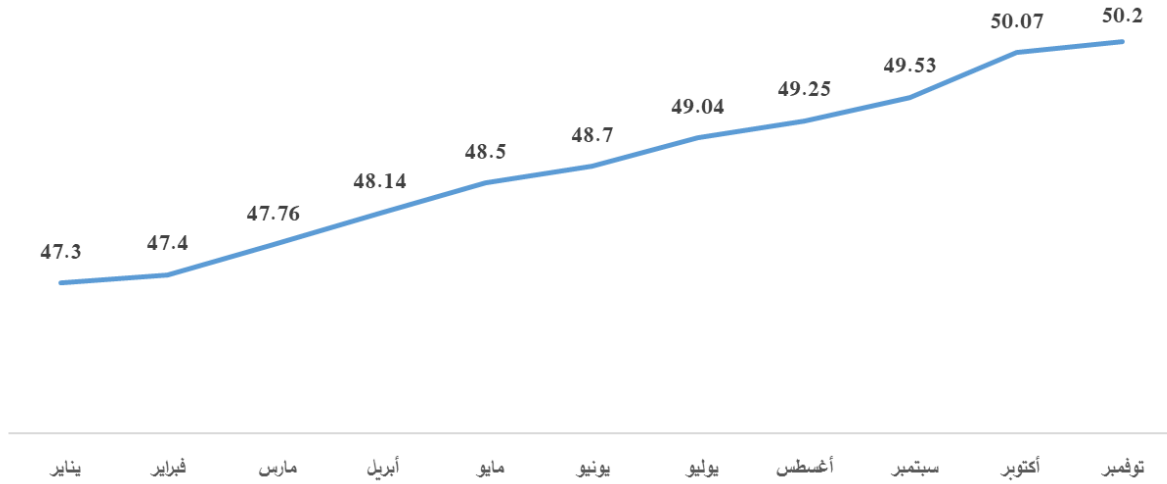


يعكس تطور سعر صرف الدولار مقابل الجنيه المصري خلال الفترة من 2024 إلى نهاية 2025 انتقال السوق من مرحلة التصحيح الحاد عقب تعويم مارس 2024 إلى مرحلة من الاستقرار النسبي التدريجي. فبعد القفزة السريعة من مستويات قرب 31 جنيهاً إلى ما يناهز 50 جنيهاً للدولار، دخل سعر الصرف في نطاق حركة أضيّق خلال النصف الثاني من 2024 ومعظم 2025، تراوح بين أواخر الأربعينيات وبدايات الخمسينيات، قبل أن يميل إلى الانخفاض في الربع الأخير من 2025. هذا المسار يشير إلى تراجع حدة الضغوط الفورية على سوق النقد الأجنبي، واختفاء الفجوة بين السعر الرسمي والموازي، وتحسن نسبي في توازن العرض والطلب على العملة. وذلك يعكس استقراراً نسبياً في توقعات المتعاملين؛ حيث إن وتيرة التراجع المتوقعة

تبدو أكثر انتظامًا مقارنة بالسنوات السابقة؛ مما يعزز سيناريو الاستقرار الحذر بدلاً من التقلبات الحادة. وبشكل عام، يمكن القول إن سوق الصرف المصري انتقل من مرحلة الصدمة إلى مرحلة التكيف؛ حيث أصبح استقرار الجنيه نسبيًا مرتبطًا بمدى استمرارية السياسات النقدية المنضبطة، وتقدم الإصلاحات الهيكلية، وتحسن مصادر النقد الأجنبي، وهو ما يفتح المجال أمام تحركات أكثر هدوءًا لسعر الصرف خلال الفترة المقبلة.

5 - احتياطي النقد الأجنبي

شكل (6) احتياطي النقد الأجنبي



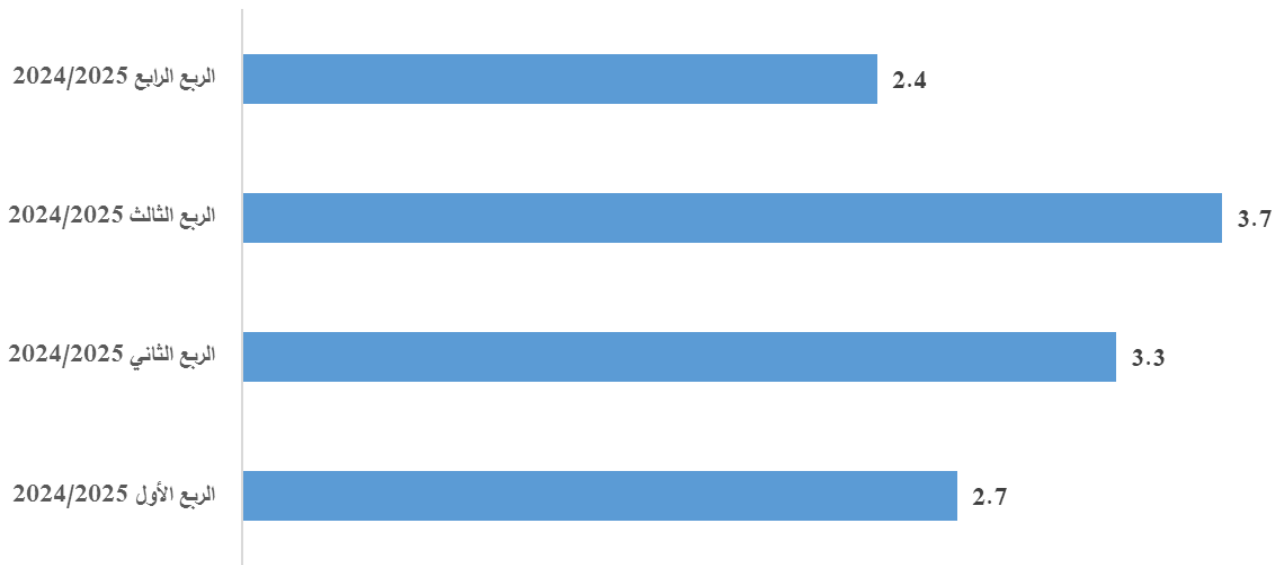
المصدر: البنك المركزي المصري

سجل احتياطي النقد الأجنبي لمصر مسارًا تصاعديًا مستمرًا خلال عام 2025، ليصل إلى نحو 50.2 مليار دولار بنهاية نوفمبر، بما يعكس تحسنًا تدريجيًا في وضع السيولة الخارجية وتعزيز قدرة الاقتصاد على مواجهة التزاماته بالعملة الأجنبية. ويظهر الشكل أن الاحتياطي ارتفع من نحو 47.3 مليار دولار في يناير إلى 48.7 مليار دولار بحلول يونيو، ثم واصل الزيادة خلال النصف الثاني من العام مدفوعًا بتحسين تدفقات النقد الأجنبي. ويعكس هذا الأداء الإيجابي تحسن موارد الدولة من العملات الأجنبية، بدعم من تعافي قطاع السياحة، واستمرار تدفقات الاستثمار الأجنبي، إلى جانب تحسن تحويلات المصريين بالخارج التي بلغت 33.9 مليار دولار خلال الشهور العشر الأولى من عام 2025، مدفوعة باستقرار سوق الصرف واختفاء الفجوة مع السوق الموازية. كما ساهم تحسن أداء التجارة الخارجية في دعم هذا الاتجاه؛ حيث تشير بيانات الفترة من يناير

إلى أكتوبر 2025، مقارنة بالفترة نفسها خلال السنوات العشر الماضية، إلى تحقيق أقل عجز تجاري خلال عقد كامل، بالتوازي مع تسجيل أعلى قيمة للصادرات غير البترولية بلغت نحو 40.7 مليار دولار، وأعلى زيادة سنوية في الصادرات بقيمة 6.5 مليار دولار، فضلاً عن تحقيق أكبر حجم تجارة خلال عشر سنوات مسجلاً نحو 107.6 مليار دولار. ويؤكد هذا التطور أن التحسن في الميزان التجاري جاء بالأساس نتيجة زيادة الصادرات وليس خفض الواردات. ويمنح هذا المستوى من احتياطي البنك المركزي المصري هامش أمان ملائماً لإدارة السياسة النقدية وامتصاص الصدمات الخارجية، بما يدعم استقرار السوق النقدي والمالي خلال الفترة المقبلة، مع بقاء هذا الاستقرار مرهوناً باستدامة الإصلاحات الاقتصادية وتعزيز مصادر النقد الأجنبي.

6 - الاستثمار الأجنبي المباشر

شكل (7) الاستثمار الأجنبي المباشر (مليار دولار)



المصدر: البنك المركزي المصري

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر مساراً تصاعدياً ملحوظاً خلال العام المالي 2025/2024، بما يعكس تحسناً تدريجياً في جاذبية الاقتصاد المصري للاستثمارات طويلة الأجل. ويوضح الشكل (6) ارتفاع تدفقات الاستثمار من نحو 2.7 مليار دولار في الربع الأول إلى 3.3 مليار دولار في الربع الثاني، ثم إلى 3.7 مليار دولار في الربع الثالث، مسجلة بذلك أعلى مستوى فصلي خلال العام، قبل أن تتراجع نسبياً إلى 2.4 مليار دولار في الربع الرابع.

وفي هذا السياق، تبرز أهمية البناء على هذا التحسن من خلال تطوير سياسات الاستثمار الأجنبي في المرحلة المقبلة، بحيث لا تقتصر على استقطاب تدفقات مالية كبيرة قصيرة الأجل، بل تتجه بصورة أكبر نحو دعم استثمارات إنتاجية مستدامة ومتكاملة مع الاقتصاد المحلي. ويمكن تعزيز ذلك عبر ربط الحوافز الاستثمارية بمردود اقتصادي ملموس، مثل زيادة نسب المكوّن المحلي، وخلق فرص عمل مستقرة، وتعزيز نقل التكنولوجيا والمعرفة، بما يضمن تعظيم الأثر التنموي للاستثمارات الوافدة. كما قد يكون من المفيد تطوير أدوات تقييم الاستثمار الأجنبي المباشر، بمؤشرات أكثر عمقاً، مثل زيادة نسبة الاستثمار إلى الناتج المحلي الإجمالي، وارتفاع إجمالي تكوين رأس المال، ومن شأن هذا النهج أن يدعم استدامة تدفقات الاستثمار الأجنبي ويعزز مساهمتها في النمو الاقتصادي طويل الأجل، بما يتماشى مع أهداف التنمية والاستقرار الاقتصادي.

7 - أداء الموازنة

تعكس المؤشرات الأولية لأداء الموازنة العامة للدولة خلال الأشهر الأربعة الأولى من العام المالي 2025/2026 ضغوطاً مالية واضحة؛ حيث ارتفع العجز الكلي إلى نحو 3.2% من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة بـ 2.6% خلال الفترة نفسها من العام المالي السابق، وفقاً للتقرير الشهري نوفمبر 2025 الصادر عن وزارة المالية. ويأتي هذا الارتفاع رغم التحسن الملحوظ في الفائض الأولي، الذي يُستثنى منه عبء مدفوعات الفائدة؛ إذ سجل نحو 236.8 مليار جنيه، بما يعادل 1.1% من الناتج المحلي الإجمالي، محققاً نمواً سنوياً قدره 4% مدفوعاً بزيادة الإيرادات الضريبية وتحسن كفاءة ضبط الإنفاق العام.

وتستهدف الموازنة العامة للعام المالي الجاري تحقيق فائض أولي قدره 4% من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة بـ 3.5% في العام المالي الماضي، إلى جانب خفض العجز الكلي إلى 7.3%، قبل أن يتراجع إلى 5.5% في العام المالي 2026/2027. وفي السياق نفسه، تشير توقعات وحدة أبحاث «بي إم أي» التابعة لمؤسسة فيتش سوليوشنز إلى سيناريو أكثر تفاؤلاً نسبياً؛ حيث تتوقع تقلص العجز إلى 6.6% خلال العام الحالي و6.1% في العام التالي، بينما يتوقع البنك الدولي تسجيل عجز بنحو 6.7%، ويرجح بنك «بي إن بي باريبا» الفرنسي وصول العجز إلى نحو 6% في العام المالي 2027/2026.

ووفقًا للتقرير الشهري نوفمبر 2025 الصادر عن وزارة المالية ارتفعت الإيرادات العامة إلى 863.9 مليار جنيه خلال فترة الأربعة أشهر، بزيادة سنوية بلغت %33.3، مدعومة بارتفاع الإيرادات الضريبية بنسبة %35 لتصل إلى 756.7 مليار جنيه، في ظل تعافٍ نسبي للنشاط الاقتصادي. ويأتي ذلك بعد أن سجلت موازنة العام المالي الحالي قفزة سنوية قدرها %23 في الإيرادات العامة لتصل إلى نحو 3.1 تريليون جنيه. وفي المقابل، ارتفعت المصروفات العامة بوتيرة أسرع، مسجلة نموًا سنويًا قدره %37.3 لتصل إلى 1.51 تريليون جنيه خلال الفترة نفسها، وتُظهر موازنة العام المالي 2026/2025 استمرار تحديات هيكلية في هيكل الإنفاق العام؛ حيث لا تزال مدفوعات الفوائد تمثل البند الأكبر ضمن المصروفات الحكومية، وهو ما يقلص نسبيًا المساحة المتاحة لتعزيز الإنفاق الاجتماعي والاستثماري. بنسبة %11.3 نسبة للنتاج المحلي الإجمالي وتمثل نسبة %50.2 من إجمالي مصروفات مشروع الموازنة 2026/2025.

اتصالًا، برغم من أن الدولة نجحت في تحقيق فائض أولي بنسبة %1 من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة من يوليو إلى أبريل من العام المالي 2025/2024، فإن المرحلة المقبلة قد تستفيد من توجيه جزء أكبر من الحيز المالي المتاح نحو الاستثمار في التنمية البشرية، وتعزيز إدارة الدين العام على أسس أكثر استدامة، مع دعم مستويات أعلى من الشفافية والمساءلة المالية، بما يسهم في ترسيخ نمو اقتصادي شامل وقابل للاستمرار على المدى الطويل.

8 - إدارة الدين العام

ووفقًا لرئاسة مجلس الوزراء، تتعامل الدولة مع ملف الدين العام باعتباره مسارًا ديناميكيًا لإعادة الضبط وليس مجرد مؤشر رقمي ثابت؛ إذ يركز النهج الحالي على إدارة هيكل الدين وتكلفته وآجاله، بدلًا من الاكتفاء بالتركيز على حجمه الاسمي. وفي هذا الإطار، انتقلت السياسة المالية تدريجيًا من الاعتماد على الاقتراض قصير الأجل إلى أدوات تمويل أطول أمدًا وأكثر ارتباطًا بالقدرة الإنتاجية، بما خفّف من مخاطر إعادة التمويل وضغوط خدمة الدين. وقد تجسد هذا التحول في تحقيق سدادٍ صافٍ للدين الخارجي، وإعادة توجيه جزء من الالتزامات عبر تحويل نحو 11 مليار دولار إلى استثمارات مباشرة طويلة الأجل، إلى جانب التوسع في استخدام أدوات مبتكرة مثل مبادلة الديون، التي سمحت بتخفيض الأعباء الخارجية وإعادة توظيف الموارد في قطاعات تنموية واجتماعية. كما أسهمت إطالة متوسط آجال الاستحقاق؛ حيث تمثل الديون طويلة الأجل النسبة الأكبر نحو %81 من إجمالي المديونية، في منح المالية العامة مساحة زمنية أوسع للإدارة وتقليل الضغوط الدورية

على الموازنة. ويعكس هذا النهج إدراكًا بأن كلفة التحول قد تكون مرتفعة في الأجل القصير، لكنها تمثل استثمارًا في الاستدامة المالية والانضباط، من خلال إعادة توزيع أعباء التمويل عبر الزمن وربط إدارة الدين بمسار النمو الحقيقي. وتعزيز إدارة الدين العام على أسس أكثر استدامة، مع دعم مستويات أعلى من الشفافية والمساءلة المالية، بما يسهم في ترسيخ نمو اقتصادي شامل وقابل للاستمرار على المدى الطويل.

ثالثًا: النظرة المستقبلية للاقتصاد المصري في عام 2026

تشير تقديرات صندوق النقد الدولي أكتوبر 2025 إلى تحسن نسبي في آفاق النمو خلال عام 2026، في ظل استمرار مسارات الإصلاحات الاقتصادية واستقرار عدد من المؤشرات الكلية. وفي هذا السياق، رفعت وكالة «فيتش» للتصنيف الائتماني، للمرة الثانية خلال أقل من شهرين، توقعاتها لنمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لمصر في العام المالي 2026/2025 من 4.8% إلى 5.2%، مع الإبقاء على التصنيف الائتماني عند درجة (B) ونظرة مستقبلية مستقرة. ويعكس هذا التعديل الصعودي قراءة أكثر تفاؤلاً للأداء الاقتصادي، مدفوعة بتحسّن مؤشرات النشاط الحقيقي، ولا سيما بعد تسجيل معدل نمو فصلي فاق توقعات الوكالة خلال الربع الأول من العام المالي الجاري.

وترى «فيتش» أن تسارع وتيرة النمو خلال 2026 يستند إلى مجموعة من العوامل الداعمة، في مقدمتها تعافي الاستثمارات، وزيادة أعداد السائحين، وتحسّن أداء الصادرات، إلى جانب تدفقات استثمارية خارجية أكثر استقرارًا. كما أشارت إلى بدء عودة حركة العبور تدريجيًا في قناة السويس، بما ينعكس إيجابًا على موارد النقد الأجنبي، فضلًا عن تبني الحكومة سياسات تستهدف تحسّين مناخ الاستثمار، من خلال تقديم حوافز ضريبية، وتسريع رد ضريبة القيمة المضافة للمؤسسات الملتزمة، وتعزيز الشراكة مع القطاع الخاص.

أما على مستوى القطاع الخارجي، فتشير التوقعات إلى تحسّن تدريجي في الأوضاع المالية والخارجية لبعض الدول غير المصدرة للنفط، ومن بينها مصر، مع توقع تراجع عجز الحساب الجاري خلال 2026، مدعومًا باستمرار نظام سعر الصرف المرن، وتحسّن موارد النقد الأجنبي. ومع ذلك، يظل هذا التحسّن مشروطًا باستدامة تدفقات الاستثمار الأجنبي، وتعافي التجارة العالمية، وإدارة ملف الدين العام وقدرة الاقتصاد على تعزيز الصادرات ذات القيمة المضافة المرتفعة.

وبوجه عام، تعكس النظرة المستقبلية للاقتصاد المصري في عام 2026 سيناريو تحسن حذر، يجمع بين مؤشرات إيجابية على صعيد النمو والاستقرار الكلي، وبين تحديات قائمة تتعلق بجودة النمو، واستدامة المالية العامة، وعبء خدمة الدين. ومن ثم، فإن تحويل هذا التحسن المتوقع إلى مسار نمو مستدام يتطلب تعميق الإصلاحات الهيكلية، وتعزيز دور الاستثمار الإنتاجي، ورفع كفاءة الإنفاق العام، بما يضمن أن يكون النمو في المرحلة المقبلة أكثر شمولاً وقدرة على تحسين مستويات المعيشة.

في ضوء التحليل السابق، يتضح أن عامي 2025 و2026 يمثلان مرحلة انتقالية في مسار الاقتصادين العالمي والمصري، تتسم بنمو أبطأ لكنه أكثر استقراراً، وتضخم في مسار نزولي، وذلك في ظل تصاعد واضح للحرب التجارية بين القوى الاقتصادية الكبرى، وما يصاحبها من توسع في السياسات الحمائية، وفرض قيود جمركية وغير جمركية، واستخدام التجارة كأداة ضغط جيواقتصادي مباشر. وقد أسهمت هذه التطورات في إضعاف زخم التجارة العالمية، وزيادة تقلبات سلاسل الإمداد، وتراجع اليقين الاستثماري، بما أعاد تشكيل خريطة تدفقات التجارة والاستثمار على المستوى الدولي.

فعلى الصعيد العالمي، تبرز ملامح دورة اقتصادية جديدة تتسم بتفاوت أكبر بين الاقتصادات، واختلاف في مصادر النمو، وقدرة غير متجانسة على امتصاص الصدمات الناجمة عن الحرب التجارية والتشدد المالي وتقلبات الأسواق؛ حيث باتت الاقتصادات الأكثر تنوعاً وإنتاجية أقدر على التكيف، في مقابل تزايد الضغوط على الاقتصادات الأكثر انكشافاً على التجارة الخارجية.

أما محلياً، فقد أظهر الاقتصاد المصري مؤشرات تعافٍ ملموسة على مستوى النمو، واستقرار سوق الصرف، وتحسن الاحتياطيات وتدفقات الاستثمار، غير أن هذا التعافي يجري في بيئة خارجية أقل دعماً وأكثر اضطراباً، تتسم بارتفاع المخاطر التجارية العالمية وتباطؤ الطلب الخارجي. ورغم الفرص التي قد تتيحها إعادة تموضع سلاسل الإمداد، فإن هذه الإيجابيات لا تنفي استمرار التحديات المرتبطة بجودة النمو، واستدامة المالية العامة، وعبء خدمة الدين، ومستوى المعيشة.

ومن ثم، فإن الحفاظ على زخم التحسن الاقتصادي يتطلب الانتقال من إدارة التداعيات قصيرة الأجل للحرب التجارية والصدمات الخارجية إلى تعميق الإصلاحات الهيكلية، بما يعزز قدرة الاقتصاد على الصمود أمام بيئة دولية تتسم بتزايد النزاعات التجارية وعدم اليقين. وتشمل هذه الإصلاحات تحفيز

الاستثمار الإنتاجي، وتعزيز كفاءة الإنفاق العام، ورفع الإنتاجية، وتحسين جودة فرص العمل. كما تظل إدارة الدين العام، وتوسيع الحيز المالي للإنفاق الاجتماعي والاستثماري، وتعزيز الشفافية المؤسسية، عناصر حاسمة لترسيخ مسار نمو اقتصادي أكثر شمولاً واستدامة. وفي هذا السياق، تمثل المرحلة المقبلة اختباراً حقيقياً لقدرة السياسات الاقتصادية على تحويل الاستقرار النسبي الحالي إلى نمو طويل الأجل قادر على تحسين مستويات المعيشة وتعزيز صلابة الاقتصاد في مواجهة صدمات الحرب التجارية والتقلبات الجيواقتصادية المستقبلية.

الملف الثاني

اتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم ومصر 2025

تشير البيانات الحديثة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي دخل مرحلة من الاستقرار عند مستويات منخفضة نسبيًا، مع استمرار التقلبات الفصلية وغياب مسار تعافٍ واضح، وهو ما لا يمكن فصله عن تصاعد الحرب التجارية العالمية وتحولها من صراع جمركي مؤقت إلى حالة عدم يقين هيكلي في الاقتصاد الدولي.

حركة الاستثمارات على مستوى العالم

يعكس بلوغ تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو 663 مليار دولار في النصف الأول من 2025، بانخفاض يقارب 6% مقارنة بالفترة نفسها من 2024، ترددت الشركات متعددة الجنسيات بالالتزام باستثمارات طويلة الأجل في بيئة تتسم بتوسع الرسوم الجمركية، وتزايد القيود التجارية، واستخدام السياسات الصناعية والتجارية كأدوات ضغط جيوسياسي. ويؤكد التذبذب الفصلي الحاد - حيث ارتفعت التدفقات الداخلة بنسبة 28.1% في الربع الأول ثم انخفضت بنسبة 20.6% في الربع الثاني - أن قرارات الاستثمار باتت أكثر حساسية للصدمات قصيرة الأجل، وتغير الإشارات الصادرة عن السياسات التجارية للدول الكبرى، خاصة في ظل تصاعد التوترات بين الولايات المتحدة والصين، واتساع نطاق السياسات الحمائية في أوروبا وآسيا. وعليه، فإن التقلبات الحالية لا تعكس مجرد عوامل مالية أو دورية، بل تعكس أثر الحرب التجارية على سلوك المستثمرين العالميين؛ حيث يُفضّل تأجيل الاستثمار أو إعادة توجيهه جغرافيًا بدلًا من التوسع الإنتاجي المباشر.

جدول رقم 1: جدول يوضح التغيير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر - المصدر تقرير OECD أكتوبر 2025³

نسبة التغيير الفتري (ربع سنوي) %	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة (مليار دولار)	نسبة التغيير الفتري (ربع سنوي) %	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة (مليار دولار)	
	567		418	Q1-2024
-59.1%	232	-55.3%	187	Q2-2024
28.4%	298	81.3%	339	Q3-2024
31.9%	393	-10.6%	303	Q4-2024
9.9%	432	28.1%	388	Q1-2025
-54.6%	196	-20.6%	308	Q2-2025

على المستوى الجغرافي، سجلت اقتصادات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية تراجعًا إجماليًا في تدفقات الاستثمار الوافدة بنسبة 4% خلال النصف الأول من 2025⁴، ويعود ذلك بدرجة كبيرة إلى انخفاضات حادة في بعض الاقتصادات الأوروبية ذات التدفقات المتقلبة مثل أيرلندا ولوكسمبرج وهولندا وبلجيكا والمملكة المتحدة، ويرتبط هذا التراجع تحديدًا بانخفاض إعادة استثمار الأرباح وتحويلها إلى قيم سالبة في بعض الحالات، نتيجة إعادة تحويل أرباح واسعة النطاق من الشركات الأمريكية لفروعها الأوروبية، خصوصًا في أيرلندا، ومع ذلك، وعند استبعاد الاقتصادات ذات التقلبات العالية، تُظهر البيانات أن تدفقات الاستثمار إلى منطقة الـ OECD كانت في الواقع أكثر استقرارًا، بل وسجلت نموًا محدودًا في عدد من الاقتصادات الصناعية الكبرى مثل ألمانيا وفرنسا والمكسيك، مدفوعة بالقروض داخل الشركات وإعادة استثمار الأرباح.

وتبرز الولايات المتحدة بوصفها الوجهة الأولى عالميًا لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال النصف الأول من 2025 بقيمة تقارب 149 مليار دولار، تليها البرازيل ثم المملكة المتحدة. في المقابل، سجلت اقتصادات مجموعة العشرين من خارج الـ OECD زيادة ملحوظة في التدفقات بنسبة تجاوزت 30%¹، مدفوعة بارتفاعات قوية في الهند والبرازيل والصين، وإن كانت هذه الزيادات ناتجة في جزء معتبر منها عن تحركات القروض داخل الشركات وليس عن استثمارات إنتاجية جديدة واسعة النطاق.

أما من حيث هيكل الاستثمار، فتُظهر البيانات تراجعًا حادًا في تدفقات رأس المال السهمي داخل دول² الـ OECD، لتتقرب من مستويات فترة الجائحة؛ مما يعكس ضعفًا في صفقات الاستحواذ العابرة للحدود والاستثمارات الجديدة الصافية، ومع ذلك، تؤكد النشرة أن انخفاض صافي التدفقات لا يعني بالضرورة غياب استثمارات جديدة؛ إذ أن صفقات كبيرة جديدة قد تكون قابلتها عمليات تخارج أو إعادة هيكلة مالية أكبر حجمًا، وهو ما يقلص صافي الأرقام النهائية، وعلى صعيد الاستثمار عبر الاستحواذ والمشروعات الجديدة، شهدت صفقات الاندماج والاستحواذ العابرة للحدود تباطؤًا ملحوظًا خلال النصف الأول من 2025، مع انخفاض عدد الصفقات وقيمتها، خاصة في الاقتصادات المتقدمة. في المقابل، سجلت الاستثمارات الجديدة (Greenfields) ارتفاعًا قويًا في قيمة الإنفاق الرأسمالي داخل الاقتصادات المتقدمة، مدفوعة بمشروعات ضخمة في التصنيع والبنية التحتية المرتبطة بالذكاء الاصطناعي ومراكز البيانات، رغم تراجع عدد المشروعات المُعلنة عالميًا، وهو ما يعكس اتجاهًا نحو عدد أقل من المشروعات، لكن بحجم رأسمالي أكبر.

وفقًا للبيانات الواردة عن تقارير (FDI in Figures (October 2025) الصادر عن منظمة OECD) وتقرير UNCTAD – World Investment Report 2025 فقد تركزت الاستثمارات الأجنبية المباشرة عالميًا في عدد محدود من القطاعات، على رأسها الاقتصاد الرقمي والتكنولوجيا المتقدمة؛ حيث قادت استثمارات الذكاء الاصطناعي، مراكز البيانات، والحوسبة السحابية موجة المشروعات الجديدة، وساهمت في رفع قيمة الإنفاق الرأسمالي للمشروعات الجديدة (Greenfield) في الاقتصادات المتقدمة بنسبة 27% في النصف الأول من 2025 رغم تراجع عدد المشروعات بنسبة 12%؛ مما يعكس اتجاهًا نحو مشروعات أقل عددًا وأعلى قيمة، كما برزت الصناعات التحويلية عالية التقنية، خاصة أشباه الموصلات والإلكترونيات، ضمن أكبر القطاعات جذبًا للاستثمار، مع تسجيل قفزات كبيرة في قيم المشروعات، شملت استثمارات ضخمة في مصانع الرقائق ومراكز البحث والتطوير، خاصة في الولايات المتحدة وأوروبا.

واحتلت البنية التحتية الرقمية (مراكز بيانات، شبكات اتصالات، بنية الذكاء الاصطناعي) موقعًا متقدمًا؛ إذ تضاعفت تقريبًا قيم الاستثمارات المعلنة في التصنيع والبنية التحتية المرتبطة بالذكاء الاصطناعي داخل الاقتصادات المتقدمة، بينما شهدت الاقتصادات النامية تراجعًا حادًا في الإنفاق الرأسمالي المعلن بنسبة 35%، وخصوصًا في التصنيع الذي انخفضت استثماراته بنحو 54%. في المقابل، أظهرت قطاعات الصحة والتعليم أداءً أفضل نسبيًا داخل منظومة أهداف التنمية المستدامة؛ حيث كانت من القطاعات القليلة التي سجلت نموًا إيجابيًا، وإن من قاعدة منخفضة، بينما تراجع الاستثمارات في الطاقة المتجددة، المياه، الزراعة، والبنية

التحتية التقليدية نتيجة انخفاض التمويل الدولي للمشروعات وارتفاع تكاليف التمويل والمخاطر، ومن ثم يمكن القول إن خريطة الاستثمار العالمي باتت تميل بوضوح نحو القطاعات الرقمية والتكنولوجية عالية القيمة، مع تراجع نسبي للقطاعات التقليدية كثيفة رأس المال.

ماذا عن مصر؟

قبل استعراض بيانات مصرفي العام المالي 2025/2024، تجدر الإشارة إلى أن الدولة المصرية عملت خلال السنوات الأخيرة على بناء إطار متكامل لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، مستندة إلى إصلاحات تشريعية ومؤسسية هدفت بالأساس إلى تحسين مناخ الأعمال وتعزيز ثقة المستثمرين. فقد تم إصدار وتحديث قانون الاستثمار منذ العام 2017 وتفعيل نظام الشباك الواحد لتبسيط الإجراءات وتقليص التعقيدات الإدارية، إلى جانب إعداد خريطة استثمارية قومية لتوجيه الاستثمارات نحو القطاعات والمناطق ذات الأولوية. كما مثلت وثيقة سياسة ملكية الدولة خطوة محورية في توضيح دور الدولة الاقتصادي وزيادة مساهمة القطاع الخاص، بما أتاح فرصاً أوسع لدخول الاستثمارات الأجنبية في عدد من الأنشطة، مدعومة ببرنامج الطروحات العامة الذي استهدف تعزيز الشراكة مع المستثمرين وزيادة عمق السوق.

وفي الإطار الاقتصادي الكلي، تبنت الدولة سياسات إصلاحية لتحسين الاستقرار المالي والنقدي، شملت تحرير سعر الصرف وضبط المالية العامة وإصلاح منظومة الدعم، بما ساهم في تعزيز القدرة التنافسية للاقتصاد المصري وجاذبية أصوله الاستثمارية. وتواكب ذلك مع استثمارات حكومية واسعة في البنية التحتية، خاصة في مجالات الطاقة، والطرق، والموانئ، والمناطق الصناعية واللوجستية، مع تركيز خاص على المنطقة الاقتصادية لقناة السويس والقطاعات الصناعية والتصديرية. وتعكس هذه الجهود إدراكاً رسمياً لأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر ليس فقط كمصدر للتمويل، بل كأداة لنقل التكنولوجيا وتعميق التصنيع وخلق فرص العمل ودعم النمو الاقتصادي المستدام.

انعكست تلك الجهود بشكل إيجابي على بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال عام 2024/2023 والعام المالي 2025/2024؛ إذ استطاعت مصر جذب صافي استثمار أجنبي مباشر بحوالي 12.2 مليار دولار مقابل 46.1 مليار دولار في العام المالي السابق (يتضمن ذلك الرقم صفقة رأس الحكمة بحوالي 35 مليار دولار ومن ثم فإنه في حال استبعادها فإن بيانات العام الماضي تبلغ حوالي 11.1 مليار دولار).

لكن وعلى الرغم من ذلك الأداء النشط من حيث حجم التدفقات، فإنه اتسم بقدر ملحوظ من التقلب الفتري الربع السنوي، فقد ارتفع صافي الاستثمار الأجنبي المباشر من نحو 2.7 مليار دولار في الربع الأول إلى 3.3 مليار دولار في الربع الثاني، ثم بلغ ذروته عند قرابة 3.8 مليار دولار في الربع الثالث، قبل أن يتراجع في الربع الرابع إلى نحو 2.4 مليار دولار، ويشير هذا المسار إلى أن الاقتصاد المصري نجح في جذب تدفقات أجنبية معتبرة خلال معظم العام، إلا أن استمرار هذا الزخم لم يكن مضموناً، خاصة مع تراجع الصافي في نهاية الفترة، وهو ما يعكس حساسية التدفقات لعوامل دورية ومالية داخلية وخارجية.

بالنظر إلى بنية التدفقات بين الداخل والخارج، فقد كان ارتفاع صافي الاستثمار الأجنبي المباشر مدفوعاً أساساً بزيادة التدفقات الواردة التي بلغت ذروتها في الربع الثالث من العام المالي 2025/2024 عند نحو 6.9 مليار دولار، مقارنة بنحو 5.1 مليار دولار في الربع الأول من العام نفسه، غير أن هذا التحسن قابله استمرار مستويات مرتفعة نسبياً من التدفقات الصادرة، والتي تراوحت بين 2.4 و 3.1 مليار دولار عبر معظم الأرباع، ويعكس ذلك أن جزءاً معتبراً من الاستثمار الأجنبي في مصر لا يتحول بالكامل إلى صافي تدفقات موجبة، نتيجة عمليات تحويل أرباح أو إعادة هيكلة مالية داخل الشركات متعددة الجنسيات، وهو ما يجد من الأثر الصافي لهذه الاستثمارات على ميزان المدفوعات.

الدولة	الربع الأول Q1	الربع الثاني Q2	الربع الثالث Q3	الربع الرابع Q4
صافي التدفقات	2,717.1	3,326.3	3,769.7	2,411.2
الولايات المتحدة الأمريكية	282.5	613.4	369.5	412.0
المملكة المتحدة	198.0	523.4	446.3	61.9
الاتحاد الأوروبي	-9.7	398.0	770.3	275.1
الدول العربية	1,479.3	1,142.5	1,555.4	1,190.3
باقي دول العالم	767.0	649.0	628.2	471.9

التركز الجغرافي

بالنظر إلى التركيز الجغرافي لمصادر الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال تحليل بيانات البنك المركزي المصري للأعوام الأربعة السابقة 2022 وحتى 2025، أوضحت نمطًا واضحًا من الاعتماد على عدد محدود من الشركاء، مع تباين في درجة الاستقرار بينهم، فعلى سبيل المثال بلغت إجمالي التدفقات الواردة لمصري العام العالی 2022/2021 حوالي 22.2 مليار دولار، فإن 5 دول فقط تمثل حوالي 60% (5.6 مليار دولار من الإمارات، 2.1 مليار دولار من هولندا، 1.99 مليار دولار من إيطاليا، 1.99 مليار دولار من المملكة المتحدة، 1.53 مليار دولار من الولايات المتحدة الأمريكية)، أما عن بيانات إجمالي التدفقات الواردة لمصري العام المالي 2025/2024 والتي تبلغ 23.67 مليار دولار فإن 5 شركات فقط تمثل حوالي 61% من إجمالي التدفقات (4.7 مليار دولار من الإمارات، 3.28 مليار دولار من الولايات المتحدة الأمريكية، 2.88 مليار دولار من المملكة المتحدة، 2.48 مليار دولار من إيطاليا، 1.14 مليار دولار من السعودية).

جدول رقم 2: جدول يوضح التركيز الجغرافي للاستثمار الأجنبي الوارد لمصر - بيانات البنك المركزي المصري

الدولة (المبالغ بالمليار دولار)	2021/2022	الدولة (المبالغ بالمليار دولار)	2024/2025
الإمارات	5.6	الإمارات	4.7
هولندا	2.1	أمريكا	3.28
إيطاليا	1.99	المملكة المتحدة	2.88
المملكة المتحدة	1.99	إيطاليا	2.48
إمريكا	1.53	السعودية	1.14
إجمالي الدول الخمس	13.21	إجمالي الدول الخمس	14.48
إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة	22.2	إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة	23.67
نسبة الدول الخمس إلى الإجمالي	59.5%	نسبة الدول الخمس إلى الإجمالي	61.2%

ومن ثم، فإن ذلك التركيز الجغرافي لعدد محدود من الدول يترتب عليه ارتفاع حساسية التدفقات للتغيرات السياسية والمالية في هذه الدول، وزيادة تقلب صافي الاستثمار الأجنبي المباشر؛ مما يؤكد الحاجة إلى تنويع القاعدة الجغرافية للمستثمرين الأجانب لتعزيز استدامة التدفقات وتقليل المخاطر المرتبطة بالاعتماد على مصادر بعينها.

دلالات هيكلية وسياسات مطلوبة

إن التحدي الرئيسي أمام الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر لا يتمثل فقط في جذب تدفقات جديدة، بل في تعظيم صافي الاستفادة منها وتقليل معدلات التخارج، ففي الوقت الذي استطاعت مصر اجتذاب حوالي 125.7 مليار دولار خلال السنوات 2022/2021 وحتى 2025/2024، وهو ما يشير إلى قدرة واضحة للاقتصاد المصري على جذب تدفقات استثمارية كبيرة، فقد بلغت الاستثمارات الصادرة عن الفترة نفسها بحوالي 48.8 مليار دولار؛ مما ينعكس على الحصيلة النهائية لبيانات صافي الاستثمار الأجنبي المباشر.

جدول رقم 3: جدول يوضح بيانات التدفقات الواردة والصادرة وصافي تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر لمصر
بيانات البنك المركزي المصري

صافي التدفقات (مليار دولار)	التدفقات الصادرة (مليار دولار)	التدفقات الواردة (مليار دولار)	
8.9	13.3	22.2	2021/2022
10.0	13.0	23.1	2022/2023
46.1	10.6	56.7	2023/2024
12.2	11.5	23.7	2024/2025
77.3	48.3	125.6	الإجمالي

ختامًا، تشير بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى قدرة واضحة على جذب تدفقات أجنبية معتبرة، فيما أظهر هيكل التدفقات درجة ملحوظة من التركيز الجغرافي؛ مما يزيد من حساسية الاستثمار الأجنبي للتغيرات المالية واستراتيجيات الشركات متعددة الجنسيات. وتعكس هذه المؤشرات أن التحدي الأساسي لا يقتصر على جذب الاستثمار، بل يمتد إلى تحسين جودته واستدامته، عبر تشجيع إعادة استثمار الأرباح، وتنويع مصادر الاستثمار، وتعزيز الاستثمارات الإنتاجية طويلة الأجل، بما يدعم الدور التنموي الحقيقي للاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد المصري.

الهوامش والمراجع

1. اقتصادات مجموعة العشرين (G20 Economies) هي اقتصادات الدول الأعضاء في مجموعة العشرين، وهي منتدى دولي يضم أكبر الاقتصادات المتقدمة والناشئة في العالم، ويهدف إلى تنسيق السياسات الاقتصادية والمالية العالمية وتعزيز الاستقرار والنمو.
2. تدفقات رأس المال السهمي (Equity Capital Flows) هي أحد المكونات الرئيسية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)، وتشير تحديداً إلى الأموال التي يضخها المستثمر الأجنبي مقابل تملك حصة ملكية في شركة قائمة أو مشروع جديد داخل دولة أخرى.
3. Organization for Economic Co-operation and Development. (2025). FDI in figures: October 2025. OECD Publishing. <https://www.oecd.org/investment/fdi-in-figures/>
4. Organization for Economic Co-operation and Development. (2025). FDI in figures: October 2025. OECD Publishing. <https://www.oecd.org/investment/fdi-in-figures/>

الملف الثالث

حصاد عام للأسواق المالية: 2025 عامٌ مفصلي للأسواق المالية

لم يكن عام 2025 مجرد امتدادٍ لدورات الأسواق المالية التقليدية كما في الأعوام السابقة، بل شهد تحولات وأحداثاً هيكلية عميقة جعلته عامًا مفصليًا أعاد تشكيل استراتيجيات الاستثمار على مستوى الدول والمؤسسات والأفراد على حدٍ سواء. فقد مثل هذا العام نقطة انعطاف جوهريّة في كيفية تسعير المخاطر، وتوجيه رءوس الأموال، وتفاعل السياسات النقدية والمالية مع واقع جيواقتصادي جديد يتسم بدرجة غير مسبوقة من عدم اليقين.

اتسم المشهد العالمي خلال 2025 بتفكك واضح في المسارات النقدية بين الاقتصادات الكبرى، مع تباين استجابات البنوك المركزية بين التشديد وإدارة السيولة، إلى جانب تحوّل الجغرافيا السياسية من عامل خارجي مؤثر إلى مكونٍ أساسي داخل معادلة التسعير المالي نفسها. وفي هذا الإطار، انتقلت الأسواق تدريجيًا من منطق "البحث عن العائد" إلى منطق أكثر تحفظًا قائم على إدارة الصدمات، وتعظيم المرونة، والسعي نحو قدر أكبر من سيادة الاقتصادية.

وفي هذا السياق العالمي المعقّد، لم تكن الأسواق الناشئة -وعلى رأسها سوق المال المصري- بمنأى عن هذه التحولات، بل تأثرت بها بصورة مضاعفة؛ نظرًا لحساسيتها المرتفعة لتقلبات تدفقات رءوس الأموال العالمية، وتحركات أسعار الفائدة الدولية، وتغيرات أسواق العملات. وقد تعزز هذا التأثير داخل الاقتصاد المصري خلال عام 2025 بفعل مجموعة من التطورات المحلية، من أبرزها التعويم الثاني للجنيه المصري، واستمرار برنامج الإصلاح الاقتصادي المدعوم من صندوق النقد الدولي، إلى جانب سياسات الإدارة النقدية والمالية التي انتهجتها الحكومة، فضلًا عن التراجع النسبي في معدلات التضخم على المستوى العام.

أولاً: الإطار الكلي للأسواق المالية العالمية في 2025

لفهم ما شهده عام 2025 من تحولات حادة في الأسواق المالية، لا يكفي التوقف عند نتائج الأداء أو تحركات المؤشرات، بل يصبح من الضروري العودة إلى الإطار الكلي الذي تشكلت داخله هذه النتائج. فالسلوك الاستثماري، وتدفقات رؤوس الأموال، وتسعير الأصول لا تنشأ في فراغ، وإنما تتحدد وفق تفاعل معقد بين السياسات النقدية، والظروف الجيوسياسية، ودورات الاقتصاد العالمي. ومن هذا المنطلق، يسعى هذا الفصل إلى تفكيك البيئة الكلية التي حكمت عمل الأسواق المالية خلال عام 2025، باعتبارها المدخل التحليلي الأساسي لفهم ما تلاها من تباينات في أداء فئات الأصول، واختلاف مسارات الأسواق المتقدمة والناشئة.

1 - تفكك المسارات النقدية العالمية: نهاية الإجماع التزماني

أنهى عام 2025 مرحلة التزماني النقدي النسبي التي سادت منذ جائحة كوفيد-19؛ حيث تباينت مسارات البنوك المركزية الكبرى انعكاساً لاختلاف هياكل اقتصاداتها وأولوياتها الاستراتيجية. لم يكن هذا التفكك مجرد تعديل فني، بل عاملاً هيكلياً أعاد صياغة ديناميكيات التسعير العالمية عبر آليات الانتشار النقدي.

في الولايات المتحدة، انتقل الاحتياطي الفيدرالي من التشديد التضخمي (فائدة 5.25% في 2024) إلى خفض تصل إلى 3.25% لمواجهة تباطؤ النمو عند 1.8% وعجز موازنة يتجاوز 7% من الناتج المحلي. هذا التحول أضعف وضوح الإشارات المستقبلية ورفع درجة عدم اليقين في الأسواق، خاصة مع سياسة الإدارة الجديدة التي تجمع بين ضغط التضخم وتوترات تجارية غير متوقعة؛ مما دفع المستثمرين إلى التحوط الدائم.

على النقيض، أنهى بنك اليابان سياسة الفائدة السالبة برفعها إلى 0.75%؛ مما أدى إلى انهيار دورة «الكاري تريد» التقليدية وإعادة توجيه تدفقات ضخمة كانت تبحث عن عوائد منخفضة المخاطر. ارتفع الين بنسبة 12%، وتحول الذهب إلى بديل سيولة آمنة للدول والأفراد على حد سواء.

أما منطقة اليورو، فقد علققت بين تضخم طاقة هيكلي (5.2% متوسط) وضعف نمو (0.9%)؛ مما أبقى البنك المركزي عند فائدة 3.75% في حالة «الجمود النقدي». ارتفاع VIX الأوروبي إلى 24 نقطة عكس انتقالاً إلى «الضيقة الهيكلية» الذي قيد قدرة الأسواق على التمديد.

الخلاصة التحليلية: أدى هذا التباين إلى نهاية افتراض «الدورة النقدية الواحدة»، مولدًا عوائد غير متناظرة بين الاقتصادات ومخاطر غير متجانسة؛ مما أعاد تصميم محافظ الاستثمار نحو التحوط الديناميكي والتنويع الاستراتيجي.

2- الجغرافيا السياسية: من الصدمة الخارجية إلى مكون تسعير داخلي

تحولت الجغرافيا السياسية في 2025 من متغير خارجي إلى عنصر داخلي أساسي في نماذج التسعير المالي؛ حيث أصبحت الحروب التجارية، الإنفاق العسكري (2.1 تريليون دولار عالميًا)، وإعادة توطين سلاسل الإمداد مكونات دائمة في علاوة المخاطر.

التصعيد في البحر الأحمر رفع تكاليف الشحن 42%، مضيفًا «علاوة جيوسياسية» بنسبة 150 نقطة أساس إلى سندات الأسواق الناشئة. نتيجة لذلك:

- إعادة تقييم المخاطر السيادية: تراجع الاستثمار في الدول عالية التعرض الجيوسياسي بنسبة 22%.
- رفع علاوات المخاطر: ارتفعت فروق التأمين على الائتمان السيادي (CDS) للأسواق الناشئة إلى 320 نقطة.
- تفضيل الأصول الاستراتيجية: تدفقات نحو الطاقة (+28%)، التكنولوجيا الدفاعية (+35%)، والمعادن النادرة كأدوات لتعزيز السيادة الاقتصادية.

3- تحول منطق الأسواق: من تعظيم العائد إلى إدارة الصدمات

أدى تشابك التفكك النقدي والجيوسياسي إلى إعادة تعريف أهداف الاستثمار؛ حيث حلت «المرونة أمام الصدمات» محل «تعظيم العائد» كمعيار أساسي:

- تراجع شهية المخاطر في التكنولوجيا عالية التقييم بنسبة 15%.
- صعود أدوات التحوط عقود VIX المستقبلية +40% وصناديق «tail-risk».

- تركيز متزايد على السيادة الاقتصادية: نمو استثمارات «friend-shoring» نحو الدول ذات التحالفات الاستراتيجية.

هذا التحول أنتج بيئة استثمارية تتسم بـ "التوازن غير المتكافئ"؛ حيث أصبح الحفاظ على رأس المال أولوية تفوق النمو قصير الأجل.

4 - الإطار النظري: دورة رأس المال العالمية الموسعة

تفسر هذه التحولات ضمن إطار «دورة رأس المال العالمية»؛ حيث تولد السياسات النقدية في الاقتصادات الكبرى، مجتمعة مع الصدمات الجيوسياسية، موجات متعاقبة من تدفقات رأس المال. شهد 2025 انتقالاً من التدفقات نحو الأسواق الناشئة إلى تفضيل الدول ذات «المرونة الهيكلية» أولئك الذين يمتلكون احتياطات نقدية قوية وإصلاحات مؤسسية.

ثانياً: قراءة تحليلية في أداء فئات الأصول عالمياً

1 - أسواق الأسهم: من دورة السوق إلى منطق الانتقائية الهيكلية

لم يعكس أداء أسواق الأسهم العالمية في 2025 دورة توسع تقليدية، بل مثل انتقالاً واضحاً من الاستثمار الدوري واسع النطاق إلى انتقائية هيكلية حادة، فرضتها بيئة تتسم بتفوق السياسات النقدية وتصاعد المخاطر الجيواقتصادية.

وبمفهوم آخر لم يكن أداء أسواق الأسهم العالمية خلال عام 2025 تعبيراً عن دورة توسع اقتصادي شاملة، بل جاء انعكاساً مباشراً لقدرة قطاعات بعينها على التكيف مع بيئة تتسم بالضيق الهيكلي الناتج عن تفكك المسارات النقدية وتصاعد المخاطر الجيوسياسية. وفي هذا السياق، انتقلت الأسواق من منطق "الاستثمار في الاقتصاد الكلي" إلى منطق "الاستثمار في الصمود الاستراتيجي".

في الولايات المتحدة، تركزت المكاسب بدرجة كبيرة في القطاعات المرتبطة بالتكنولوجيا المتقدمة والذكاء الاصطناعي، مدفوعة بدورها المتنامي ضمن البنية الاستراتيجية للاقتصاد الأمريكي، وتوقعات نمو أرباحها

على المدى المتوسط. في المقابل، واجهت القطاعات المرتبطة بالطلب الاستهلاكي ضغوطًا واضحة، نتيجة ارتفاع تكلفة التمويل وتباطؤ نمو الدخل الحقيقي.

أما في أوروبا، فقد اتسم أداء الأسهم بطابع مختلف؛ حيث استفادت بعض القطاعات المرتبطة بالأمن والدفاع والطاقة من التحولات الجيوسياسية وتغير أولويات الإنفاق العام، بينما استمرت القطاعات الصناعية التقليدية في مواجهة تحديات تتعلق بتكاليف الطاقة وضعف الطلب الخارجي.

الخلاصة التحليلية: أنتج هذا النمط من الأداء حالة من التركيز القطاعي للمكاسب داخل الأسواق؛ مما زاد من مخاطر الاعتماد المفرط على عدد محدود من الشركات والقطاعات، ورفع من احتمالات التصحيح في حال تراجع الزخم في هذه القطاعات الرائدة.

2- السندات: عودة الدور التحوطى المشروط

شهدت أسواق السندات خلال عام 2025 تحسناً نسبياً في جاذبيتها الاستثمارية، مع تراجع حدة الضغوط التضخمية مقارنة بالسنوات السابقة، وتزايد الحاجة إلى أدوات توازن المخاطر داخل المحافظ الاستثمارية. إلا أن هذه العودة لم تكن تعبيراً عن ثقة كاملة في استقرار البيئة الاقتصادية، بل جاءت في إطار ما يمكن وصفه بالتحوط المشروط.

اتجه المستثمرون المؤسسيون نحو السندات السيادية وسندات الدرجة الاستثمارية، بحثاً عن استقرار نسبي وتدفقات نقدية متوقعة، في ظل ارتفاع تقلبات أسواق الأسهم. غير أن هذا التوجه ظل مقيداً بعدة اعتبارات هيكلية، أبرزها: المستويات المرتفعة للدين العام عالمياً، اتساع برامج إصدار السندات لتمويل العجوزات، وحساسية أسعار السندات لأي تغير مفاجئ في التوجهات النقدية.

وبالتالي، ظل الدخل الثابت في 2025 أداة لإدارة المخاطر أكثر منه مصدراً لعوائد استثنائية.

3- السلع: بين التحوط النقدي والتسييس الجيواقتصادي

عكس أداء السلع خلال عام 2025 التوتر القائم بين دورها التقليدي كأداة تحوط نقدي، وبين خضوعها المتزايد لعوامل الجغرافيا السياسية. فقد عزز الذهب مكاتته كأصل تحوُّطي في مواجهة عدم اليقين النقدي والمالي، مدعومًا بزيادة الطلب من البنوك المركزية، وتنامي الشكوك حول استدامة النظام النقدي القائم.

في المقابل، ظل أداء أسواق الطاقة محكومًا بدرجة كبيرة بعوامل سياسية وتنظيمية، أكثر من ارتباطه بدناميكيات العرض والطلب التقليدية؛ مما أدى إلى ارتفاع مستويات التقلب، وأضعف من جاذبية النفط والغاز كأصول استثمارية طويلة الأجل مقارنة بالسنوات السابقة.

4- العملات: من فروق الفائدة إلى تقييم المرونة السيادية

شهدت أسواق الصرف خلال عام 2025 تحولًا في منطق التسعير؛ حيث لم تعد فروق أسعار الفائدة العامل الحاسم الوحيد في تحديد اتجاهات العملات، بل برزت المرونة السيادية وقوة الإطار الاقتصادي الكلي كعناصر أكثر تأثيرًا.

تراجع الزخم النسبي للدولار الأمريكي أتاح مجالًا لتحركات انتقائية في بعض العملات، سواء في الاقتصادات المتقدمة أو الناشئة، إلا أن هذه التحركات ظلت مشروطة بمتانة الاحتياطيات، ووضوح السياسات النقدية، وقدرة الاقتصادات على امتصاص الصدمات الخارجية.

وفي هذا الإطار، عكست تحركات بعض عملات الأسواق الناشئة؛ ومنها الجنيه المصري بعد التعويم الثاني انتقالًا من سياسات الدفاع النقدي قصير الأجل إلى نهج التكيف الهيكلي مع المتغيرات العالمية.

الخلاصة: يكشف أداء فئات الأصول خلال عام 2025 عن إعادة فرز هيكلية عميقة داخل النظام المالي العالمي؛ حيث تفوقت الأصول القادرة على التكيف مع التحديات النقدية والجيوسياسية، بينما تراجع الفئات الأكثر اعتمادًا على دورات الطلب التقليدية. وقد مهد هذا الواقع الطريق لتحولات أعمق في تدفقات رأس المال وسلوك المستثمر المؤسسي.

هذا التحول يكشف أداء فئات الأصول تسلسلاً هرمياً في قدرة التكيف مع بيئة 2025:

المحدد الأساسي	قدرة التكيف	فئة الأصول
السيادة النقدية	مرتفعة	الذهب
البنية الاستراتيجية	مرتفعة	التكنولوجيا
التحوط المشروط	متوسطة	السندات
التسييس الجيوسياسي	منخفضة	النفط
الطلب الحقيقي	منخفضة	الاستهلاك

ثالثاً: تحولات رأس المال العالمي وسلوك المستثمر المؤسسي في 2025

لم تقتصر التحولات التي شهدتها الأسواق المالية العالمية في عام 2025 على إعادة تسعير الأصول أو إعادة توزيع العوائد بين فئات الاستثمار المختلفة، بل امتدت إلى إعادة تشكيل منطق حركة رأس المال ذاته، وإعادة تعريف العلاقة بين العائد والمخاطر، ودور المستثمر المؤسسي في بيئة تتسم بتعدد الصدمات وتآكل اليقين.

فقد كشف عام 2025 عن انتقال النظام المالي العالمي من مرحلة كانت تُدار فيها المخاطر ضمن أطر قابلة للنمذجة، إلى مرحلة تتسم بارتفاع المخاطر غير القابلة للتنبؤ (Unquantifiable Risks)، وهو ما فرض على المؤسسات الاستثمارية الكبرى إعادة النظر في أدواتها التحليلية، وأفقها الزمني، ومعاييرها لتخصيص رأس المال.

1 - من الاستثمار الدوري إلى إدارة عدم اليقين: تحوّل في الإطار الذهني للمستثمر المؤسسي

حتى وقت قريب، كان الاستثمار المؤسسي يقوم على افتراض ضمني مفاده أن الدورة الاقتصادية رغم تقلباتها تظل قابلة للتوقع ضمن نطاقات تاريخية معروفة. غير أن عام 2025 شكّل انكساراً لهذا الافتراض، نتيجة

التداخل غير المسبوق بين: تفكك السياسات النقدية عالمياً، تصاعد المخاطر الجيوسياسية المزمعة لا الظرفية، وتزايد التدخلات السياسية في التجارة والطاقة والتكنولوجيا.

في هذا السياق، لم يعد بناء المحافظ على سيناريو "الخط الأساسي" (Base Case) كافياً، بل انتقل المستثمر المؤسسي إلى نماذج إدارة عدم اليقين القائمة على تعدد السيناريوهات، ليس باعتبارها أدوات احترازية، بل كإطار رئيسي لاتخاذ القرار.

أهمية هذا التحول لا تكمن فقط في تنوع السيناريوهات، بل في تغيير طبيعة المخاطر المقبولة:

فبدلاً من المخاطر الدورية التقليدية، أصبح التركيز على مخاطر الانقطاع، ومخاطر الذيل، والمخاطر السيادية ذات الطابع غير الخطي.

2- تراجع منطق الاستثمار التقليدي وصعود الإدارة النشطة الانتقائية

شهد عام 2025 تحولاً ملحوظاً في موازين القوة بين استراتيجيات الاستثمار التقليدي والإدارة النشطة؛ حيث كشف الأداء الانتقائي للأسواق واتساع الفجوة بين القطاعات عن محدودية كفاءة تتبع المؤشرات التقليدية في بيئة تتسم بتفكك الارتباطات التاريخية بين الأصول ولم يكن ذلك بسبب فشله المطلق، بل بسبب تغير البيئة التي صُممت من أجلها هذه الاستراتيجيات.

في المقابل، عززت استراتيجيات الإدارة النشطة حضورها، لا سيما: صناديق التحوط متعددة الأصول، والإدارة الانتقائية القائمة على التحليل الأساسي والمخاطر.

وتكمن أهمية هذه الاستراتيجيات في قدرتها على الاستفادة من انكسارات العلاقات التقليدية بين الأسواق، والتعامل مع مستويات مرتفعة من التقلب، وتوظيف أدوات تحوط أكثر تطوراً، بما يسمح بإدارة المخاطر بصورة تكيفية تتجاوز منطق التوزيع الثابت للأصول.

3 - إعادة تعريف أولويات المستثمر المؤسسي: السيولة والمرونة قبل تعظيم العائد

أعاد عام 2025 ترتيب أولويات المستثمر المؤسسي على نحو جوهري؛ حيث تراجعت معادلة تعظيم العائد المطلق لصالح اعتبارات أكثر تحفظًا تتعلق بالسيولة، وإدارة المخاطر، والقدرة على التسييل السريع في أوقات الضغط.

وبمفهوم أكثر مهنية، لم تعد السيولة مجرد عنصر تكتيكي لإدارة التدفقات قصيرة الأجل، بل تحولت إلى أصل استراتيجي بحد ذاته.

وهذا التحول يعكس إدراكًا متزايدًا بأن القدرة على التسييل السريع قد تكون أكثر قيمة من تعظيم العائد الاسمي في بيئة تتسم بمخاطر فجائية.

برز هذا التوجه بوضوح لدى: صناديق التقاعد، التي أصبحت أكثر حساسية لمخاطر عدم التوافق بين الأصول والالتزامات، شركات التأمين، التي أولت أهمية متزايدة لاستقرار التدفقات النقدية، والصناديق السيادية، التي ركزت على أصول طويلة الأجل ذات بعد استراتيجي، مثل البنية التحتية، والطاقة، والتكنولوجيا.

ويعكس هذا التحول إدراكًا مؤسسيًا بأن الاستدامة الاستثمارية لم تعد مرهونة فقط بمستوى العائد، بل بقدرة المحافظة على الصمود أمام الصدمات الممتدة.

4 - السيادة الاقتصادية كمتغير حاكم في تخصيص رأس المال

من أبرز التحولات المفاهيمية في 2025 إدراج السيادة الاقتصادية كمتغير رئيسي في قرارات تخصيص رأس المال، سواء على مستوى الدول أو المؤسسات. فلم يعد التحليل الاستثماري يقتصر على المفاضلة بين العائد والمخاطر، بل بات يشمل تقييم قدرة الاقتصاد على: حماية استقراره النقدي والمالي، توفير بيئة تنظيمية واضحة وقابلة للتنبؤ، وتقليل الاعتماد المفرط على الخارج في القطاعات الحيوية.

وقد أدى هذا التوجه إلى إعادة توجيه التدفقات الرأسمالية نحو اقتصادات تتمتع بقدر أعلى من التحكم في مواردها الاستراتيجية، حتى وإن لم تكن الأسرع نموًا على المدى القصير؛ مما يعكس أولوية الاستقرار والموثوقية على حساب النمو السريع غير المستدام.

5- انعكاسات التحول على تدفقات رأس المال نحو الأسواق الناشئة

في ضوء هذه التحولات، تغيرت معايير تقييم الأسواق الناشئة بصورة جوهرية خلال عام 2025. فلم تعد جاذبية النمو المرتفع كافية لجذب رؤوس الأموال، بل أصبحت التدفقات أكثر انتقائية وتقييداً بمعايير تتعلق بجودة الإطار المؤسسي والقدرة على امتصاص الصدمات الخارجية.

وتشمل هذه المعايير على وجه الخصوص: متانة السياسات الاقتصادية ووضوحها، مصداقية المؤسسات النقدية والمالية، والقدرة على إدارة الأزمات دون اللجوء إلى حلول مؤقتة قصيرة الأجل.

ونتيجة لذلك، تراجعت التدفقات قصيرة الأجل عالية الحساسية للمخاطر، في مقابل ارتفاع نسبي للاستثمارات طويلة الأجل المشروطة بالإصلاحات الهيكلية، بما يعكس انتقالاً تدريجياً من منطوق الجاذبية المؤقتة إلى بناء ثقة هيكلية طويلة الأمد بين رأس المال والأسواق الناشئة.

الخلاصة: يكشف تحليل سلوك رأس المال العالمي في 2025 أن التحول لم يكن دورياً، بل هيكلياً في جوهره، أعاد صياغة العلاقة بين العائد والمخاطر، وأعاد تعريف دور المستثمر المؤسسي بوصفه فاعلاً استراتيجياً لا مجرد باحث عن الربح. وتمثل هذه التحولات الإطار التفسيري الأساسي لفهم كيفية تفاعل الأسواق مع الصدمات الخارجية.

رابعاً: سوق المال المصري في 2025: التكيف مع الصدمات وإعادة التكييف الهيكلي

لم يكن أداء سوق المال المصري خلال عام 2025 نتاجاً لتحولات داخلية معزولة، كما لم يكن انعكاساً مباشراً لتعافي هيكلي مكتمل، بل جاء نتيجة تفاعل مركب بين بيئة مالية عالمية شديدة الاضطراب، وتحولات نقدية ومالية داخلية عميقة أعادت تشكيل آليات التسعير وسلوك المستثمرين داخل السوق.

تحركت البورصة المصرية في سياق اتسم بارتفاع درجة عدم اليقين عالمياً، وتغير منطوق تدفقات رأس المال، في وقت كان فيه الاقتصاد المحلي يعيد ضبط توازنه الكلي عبر أدوات نقدية ومالية استثنائية. هذا التزامن جعل السوق أكثر حساسية للصدمات، لكنه في الوقت ذاته دفعه إلى مرحلة إعادة تموضع تدريجي، لا يمكن اختزالها في مؤشرات الأداء وحدها.

1 - سوق المال المصري داخل الدورة المالية العالمية

في عام 2025، أصبح سوق المال المصري أكثر اندماجًا في الدورة المالية العالمية مقارنة بالسنوات السابقة، سواء من حيث تأثره بتحركات شهية المخاطرة الدولية، أو بحساسيته لتغيرات أسعار الفائدة وأسواق الصرف. ومع تفكك المسارات النقدية عالميًا وتغير سلوك المستثمر المؤسسي، انتقلت البورصة المصرية من وضع "الاستجابة العامة" إلى وضع التقييم الانتقائي.

وقد تجلّى هذا الاندماج عبر ثلاث قنوات رئيسية:

أ - قناة تدفقات رأس المال: شهد السوق تراجعًا نسبيًا في التدفقات قصيرة الأجل عالية الحساسية، مقابل اهتمام انتقائي من مستثمرين يبحثون عن فرص مرتبطة بإعادة التسعير والقدرة على التحوط. لم يعد الدخول إلى السوق تلقائيًا، بل مشروطًا بتقييمات أدق للمخاطر والعائد.

ب - قناة السياسة النقدية العالمية: استمرار مستويات الفائدة المرتفعة في الاقتصادات المتقدمة حدّ من القدرة التنافسية للأسواق الناشئة في جذب الاستثمار المالي، بما فيها مصر؛ مما فرض على السوق المحلي العمل في بيئة تتسم بندرة السيولة الخارجية وارتفاع تكلفة رأس المال.

ج - قناة سعر الصرف: أصبحت تحركات سعر الصرف عنصرًا محوريًا في قرارات الاستثمار، ليس فقط بوصفه متغيرًا نقديًا، بل باعتباره عاملاً محددًا لتسعير الأصول وتوقعات الربحية المستقبلية.

2 - التعويم الثاني للجنيه وإعادة تسعير الأصول

مثل التعويم الثاني للجنيه المصري في 2024 نقطة فاصلة في مسار سوق المال؛ حيث أدى إلى إعادة تسعير واسع النطاق للأصول المالية. هذه العملية لم تكن انعكاسًا مباشرًا لتحسن فوري في الأداء التشغيلي للشركات، بقدر ما كانت استجابة طبيعية لتغير القيمة الاسمية للعملة وتعديل القيم الدفترية.

وقد نتج عن ذلك نمط مزدوج: ارتفاعات اسمية في أسعار الأسهم تعكس إعادة التسعير النقدي، مقابل تحسن متفاوت في الأساسيات التشغيلية بحسب القطاع وطبيعة النشاط.

ومن هنا، برز التمييز الضروري بين الأداء الاسمي وخلق القيمة الحقيقية، وهو تمييز محوري لفهم ديناميكيات السوق خلال هذه المرحلة الانتقالية.

3- السيولة المحلية، الفائدة، وإعادة تشكيل الطلب داخل السوق

عمل سوق المال المصري في 2025 ضمن بيئة سيولة شديدة التعقيد. فقد جذبت أسعار الفائدة المرتفعة شريحة واسعة من المدخرات نحو أدوات الدخل الثابت، في حين ظل سوق الأسهم يعتمد بدرجة أكبر على سيولة الأفراد والمستثمرين قصيري الأجل.

أدى ذلك إلى ارتفاع نسبي في التداولات قصيرة الأجل، زيادة حساسية السوق للأخبار والتوقعات، وتراجع الوزن النسبي للاستثمار المؤسسي طويل الأجل.

ومع ذلك، لا يمكن النظر إلى هذا المشهد بوصفه خللاً بقدر ما هو نتيجة منطقية لمرحلة إعادة التوازن النقدي التي يمر بها الاقتصاد؛ حيث تصبح المفاضلة بين المخاطرة والعائد أكثر حدة، ويغدو الاستثمار في الأسهم قراراً انتقائياً لا افتراضياً.

4- البورصة المصرية بين التحوط وبناء الأساس للنمو

في عام 2025، برز نقاش مشروع حول الدور الوظيفي لسوق المال المصري في المرحلة الراهنة. وقد أظهرت التجربة أن السوق نجحت - بدرجات متفاوتة - في أداء وظيفة تحوط جزئية في بعض القطاعات، لا سيما تلك المرتبطة بالأصول الحقيقية، أو الشركات ذات الإيرادات الدولارية، أو الأنشطة التصديرية.

في المقابل، لا تزال قدرة السوق على لعب دور أوسع كقناة رئيسية لتجميع المدخرات وتمويل الاستثمار الإنتاجي في طور التطور، وهو أمر يرتبط بعدة عوامل هيكلية؛ من بينها: وتيرة ونوعية الطروحات الجديدة، تنوع الأدوات المالية المتاحة، ومدى التكامل بين سياسات سوق المال وخطط التنمية الاقتصادية.

وعليه، يمكن النظر إلى عام 2025 باعتباره مرحلة انتقال وظيفي، شهدت فيها البورصة توسيعاً لدورها التحوطي، مع استمرار العمل على تعزيز دورها التنموي على المدى المتوسط.

الخلاصة: سوق في طور إعادة التموضع: يمكن توصيف سوق المال المصري في 2025 بأنه سوق اندمج بدرجة أكبر في الدورة المالية العالمية، أعاد تكيّف أسعاره مع واقع نقدي جديد، ويعمل على إعادة مواءمة دوره بين الاستقرار والتحفيز.

لم تكن التحديات التي واجهها السوق تعبيراً عن ضعف هيكلي بقدر ما كانت انعكاساً لمرحلة إعادة ضبط شاملة، تفرضها تحولات داخلية وخارجية متزامنة. ومن هذا المنطلق، يصبح الانتقال إلى التحليل القطاعي ضرورة تحليلية لفهم كيفية تفاعل كل قطاع مع هذه البيئة، وأين تركزت فرص خلق القيمة المستدامة.

خامساً: التحليل القطاعي للبورصة المصرية: تباين الأداء وحدود الاستفادة الهيكلية

لم يكن الأداء القطاعي داخل البورصة المصرية خلال عام 2025 متجانساً، بل اتسم بتباين واضح يعكس اختلاف قدرة القطاعات على التكيف مع البيئة النقدية والاقتصادية الجديدة. فقد كشفت التحركات القطاعية عن فجوة متزايدة بين قطاعات استفادت نسبياً من التحولات النقدية وسعر الصرف، وأخرى ظل أداءها مقيداً بعوامل هيكلية تتعلق بالتكلفة والطلب والتمويل. ومن ثم، فإن قراءة السوق من زاوية قطاعية تُعد مدخلاً ضرورياً لفهم أين تركزت القيمة الفعلية، وأين ظل الأداء أقرب إلى كونه انعكاساً ظرفياً للسيولة أو إعادة التسعير الاسمي.

1- القطاع المصرفي: استفادة نقدية مقيدة باعتباريات الاستدامة

كان القطاع المصرفي من أكثر القطاعات تأثراً بتغيرات السياسة النقدية في 2025؛ حيث استفاد من مستويات الفائدة المرتفعة، وما ترتب عليها من تحسن في هوامش العائد على الأصول. انعكس ذلك في نمو الأرباح الاسمية، وتحسن بعض المؤشرات المالية قصيرة الأجل.

غير أن هذه الاستفادة ظلت مرتبطة بالبيئة النقدية أكثر من ارتباطها بتوسع ائتماني حقيقي أو نمو في النشاط الاقتصادي الإنتاجي. فقد واجه القطاع في الوقت ذاته تحديات تتعلق بارتفاع تكلفة الائتمان، وتباطؤ الطلب الاستثماري الحقيقي؛ مما حدّ من قدرته على لعب دور محفز للنمو على نطاق واسع. ومن ثم، يمكن توصيف أداء القطاع المصرفي في 2025 بأنه أداء داعم للاستقرار المالي أكثر منه محركاً للتوسع الاقتصادي.

2 - قطاع العقارات: تحوط من التضخم أم نمو انتقائي؟

ظل قطاع العقارات أحد أكثر القطاعات جذبًا للاهتمام خلال 2025، مدعومًا بدوره التقليدي كوعاء لحفظ القيمة في بيئة تضخمية. استفادت بعض الشركات من الطلب التحوطي، خاصة في الشرائح المرتبطة بالأصول الحقيقية أو الموجهة للشرائح الأعلى دخلًا.

إلا أن القطاع واجه في المقابل قيودًا تمويلية واضحة نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة، وزيادة تكاليف البناء؛ مما أدى إلى تفاوت كبير في الأداء بين الشركات. فبينما استطاعت كيانات ذات ملاءة مالية قوية الاستمرار في التوسع الانتقائي، واجهت شركات أخرى ضغوطًا على التدفقات النقدية والربحية. وعليه، لم يكن نمو القطاع شاملًا، بل انتقائيًا ومشروطًا بالقدرة على إدارة التمويل والتكلفة.

3 - القطاع الصناعي: فرص تصديرية وحدود تشغيلية

أظهر القطاع الصناعي تباينًا داخليًا ملحوظًا خلال 2025. فقد استفادت بعض الشركات الموجهة للتصدير من تحسن القدرة التنافسية السعرية عقب تراجع قيمة العملة، إلى جانب فرص الإحلال محل الواردات في بعض الأنشطة.

في المقابل، ظل الأداء العام للقطاع مقيّدًا بعوامل هيكلية؛ أبرزها: ارتفاع تكاليف مدخلات الإنتاج، ومحدودية التمويل طويل الأجل، وتحديات الطاقة والخدمات اللوجستية.

وبالتالي، فإن مساهمة القطاع الصناعي في أداء السوق ظلت دون طاقته الكامنة؛ مما يعكس فجوة بين الإمكانيات الهيكلية والواقع التشغيلي.

4 - قطاع الأغذية والسلع الاستهلاكية: مرونة تشغيلية تحت ضغط الطلب

اتسم أداء قطاع الأغذية والسلع الاستهلاكية بدرجة من المرونة مقارنة بقطاعات أخرى، مستفيدًا من الطبيعة الدفاعية للطلب على المنتجات الأساسية. تمكنت بعض الشركات من تمرير جزء من الضغوط التضخمية إلى الأسعار؛ مما دعم استقرار الإيرادات.

غير أن هذه المرونة جاءت على حساب هوامش الربحية في كثير من الحالات، نتيجة تآكل القوة الشرائية للمستهلك، وارتفاع تكاليف التشغيل. وعليه، ظل القطاع محافظًا على استقراره النسبي دون أن يتحول إلى محرك نمو قوي داخل السوق.

5- قطاع الاتصالات والخدمات المالية غير المصرفية: نمو هيكلي بتقييمات مرتفعة

برز قطاع الاتصالات والخدمات المالية غير المصرفية كأحد القطاعات ذات النمو الهيكلي طويل الأجل، مدعومًا باتساع قاعدة المستخدمين، وتسارع التحول الرقمي، وزيادة الاعتماد على الحلول التكنولوجية.

إلا أن هذا الزخم صاحبه في بعض الحالات ارتفاع في التقييمات مقارنة بمعدلات النمو الفعلية؛ مما جعل أداء الأسهم في هذا القطاع أكثر حساسية للتوقعات المستقبلية والتنفيذ التشغيلي. ومن ثم، ظل القطاع واعدًا من حيث الاتجاه، لكنه تطلب انتقائية عالية من جانب المستثمرين.

الخلاصة: سوق قطاعي غير متوازن لكنه قابل للتطور

يكشف التحليل القطاعي للبورصة المصرية في 2025 عن سوق لم يشهد نموًا قطاعيًا شاملاً، لكنه أظهر مرونة وفرصًا واضحة، واتسم بتفاوت كبير بين القطاعات والشركات.

هذا التباين لا يعكس ضعفًا جوهريًا بقدر ما يعكس مرحلة انتقالية، تتطلب سياسات أعمق لربط السوق بالاقتصاد الحقيقي، وتعزيز دور القطاعات الإنتاجية، وتوسيع قاعدة الاستثمار المؤسسي طويل الأجل. وفي هذا الإطار، يصبح الانتقال إلى تحليل أدوات السياسة الاقتصادية وتأثيرها على السوق خطوة منطقية لفهم ما إذا كانت هذه التباينات مرشحة للتقلص أم الاستمرار.

سادسًا: أدوات السياسة الاقتصادية وأثرها على سوق المال المصري

لم يكن أداء سوق المال المصري في عام 2025 معزولاً عن إطار السياسات الاقتصادية الكلية، بل جاء نتاجًا مباشرًا لتفاعل معقد بين السياسة النقدية، والسياسة المالية، وسياسات إدارة الأصول العامة. غير أن هذا التفاعل لم ينتج دائمًا أثرًا خطيًا أو مباشرًا على السوق، بل أفرز مزيجًا من الآثار المتباينة، عكست أحيانًا تناقض الأهداف قصيرة الأجل مع متطلبات بناء سوق مال عميق ومستدام.

1 - السياسة النقدية: الاستقرار أولاً

في 2025، انصبت أولوية السياسة النقدية المصرية بوضوح على استعادة الاستقرار النقدي وكبح الضغوط التضخمية، في سياق اتسم بندرة النقد الأجنبي، وارتفاع تكلفة التمويل عالمياً، وحساسية سعر الصرف. وقد كان لهذا التوجه مبرراته الاقتصادية الواضحة، لكنه حمل في المقابل آثاراً جانبية على سوق المال.

ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية عزز من جاذبية أدوات الدخل الثابت والادخار؛ مما خلق منافسة غير متكافئة لسوق الأسهم، ليس نتيجة ضعف السوق في ذاته، بل بفعل ارتفاع تكلفة الفرصة البديلة. وبذلك، لم تعد الأسهم خياراً افتراضياً لتوظيف المدخرات، بل قراراً انتقائياً يتطلب قناعة عالية بالمخاطر والعائد.

في هذا الإطار، لم يكن تأثير السياسة النقدية سلبياً بطبيعته، لكنه كشف عن حقيقة جوهرية:

أن سوق المال في مصر لا يزال أكثر حساسية للتشديد النقدي مقارنة بقدرته على الاستفادة من فترات الاستقرار النسبي، بسبب محدودية العمق، وضعف مشاركة المستثمر المؤسسي طويل الأجل.

2 - السياسة المالية: بين إدارة العجز وتحفيز السوق

على مستوى السياسة المالية، سعت الحكومة خلال 2025 إلى تحقيق توازن دقيق بين احتواء العجز المالي، وضمان استدامة الدين العام، وتحفيز النشاط الاقتصادي. وفي هذا السياق، جاءت إجراءات مرتبطة بسوق المال سواء عبر الضرائب، أو الحوافز، أو برامج الطروحات - كجزء من حزمة أوسع، لا كسياسة سوقية مستقلة.

ساهمت بعض التوجهات، مثل إعادة النظر في ضرائب التعاملات على الأوراق المالية، وإطلاق مبادرات لتحفيز القيد، في تحسين المناخ العام نسبياً. إلا أن أثرها ظل محدوداً زمنياً وهيكلية، بسبب غياب إطار طويل الأجل يربط السياسة المالية مباشرة بأهداف تعميق السوق وزيادة كفاءته.

وبذلك، بدت السياسة المالية داعمة للاستقرار أكثر من كونها محفزاً بنويًا لتحويل سوق المال إلى أداة تمويل فعالة للنشاط الإنتاجي.

3 - برنامج الطروحات الحكومية: تعزيز السيولة أم إعادة تدويرها؟

شكّل برنامج الطروحات الحكومية إحدى أبرز أدوات السياسة الاقتصادية المرتبطة بسوق المال في 2025؛ حيث استهدف توسيع قاعدة الملكية، جذب استثمار أجنبي، وتحسين كفاءة إدارة الأصول العامة.

غير أن الأثر السوقي للطروحات اتسم بقدر من التباين. ففي ظل محدودية السيولة المؤسسية المحلية، تحوّل جزء من هذه الطروحات إلى إعادة توزيع للسيولة القائمة بدلاً من ضخ سيولة جديدة مستدامة. كما أن غياب جدول زمني واضح ومتدرج للطروحات، أضعف من قدرة السوق على استيعابها دون ضغط على التداولات الثانوية.

ورغم ذلك، يظل البرنامج -من حيث المبدأ- خطوة إيجابية، شريطة أن يُدمج ضمن رؤية أشمل لتعميق السوق، تشمل تنمية الطلب المؤسسي، وتوسيع قاعدة المستثمرين، وتحسين الشفافية والإفصاح.

4 - العلاقة غير المتوازنة بين السياسات وسوق المال

إحدى السمات اللافتة في 2025 تمثلت في أن أدوات السياسة الاقتصادية لم تُصمم أساساً لخدمة سوق المال، بل جاء تأثيرها عليه كنتاج جانبي لأهداف كلية أوسع. وهنا لا تكمن الإشكالية في السياسات ذاتها، بل في غياب: تنسيق مؤسسي صريح بين صناعات السياسة وسوق المال، رؤية تعتبر البورصة أداة تنموية لا مجرد منصة تداول.

نتيجة لذلك، ظل السوق يتفاعل مع السياسات بردود فعل قصيرة الأجل، دون أن يتحول إلى شريك فاعل في تحقيق أهداف النمو والاستثمار.

الخلاصة: سياسات مستقرة: يمكن توصيف أثر أدوات السياسة الاقتصادية على سوق المال المصري في 2025 على النحو التالي: سياسات نجحت نسبياً في استعادة الاستقرار الكلي، لا يزال جاري العمل على دعم هيكل مستدام لسوق المال، والسوق يتحرك في نطاق ضيق بين الاستقرار النقدي وضغط السيولة.

وبذلك، فإن التحدي في المرحلة المقبلة لا يتمثل في تغيير اتجاه السياسات، بل في إعادة موازمتها بحيث يصبح سوق المال جزءاً من الحل الاقتصادي، لا مجرد متغير تابع له.

سابعاً: التقييم الكلي والمخاطر الهيكلية لسوق المال المصري

مع نهاية عام 2025، بات تقييم سوق المال المصري يتطلب مقارنة أكثر تركيبيًا من تلك التي تكتفي بالحكم على الأداء عبر المؤشرات الاسمية أو معدلات الصعود والهبوط قصيرة الأجل. فالسوق في هذا التوقيت، يقف عند نقطة تقاطع بين تحسن نسبي في بعض المؤشرات الكمية من جهة، وتحديات هيكلية عميقة لا تزال تؤثر على قدرته على أداء دوره الاقتصادي الكامل من جهة أخرى. ومن ثم، فإن التقييم الموضوعي لا ينطلق من ثنائية "سوق قوي" أو "سوق ضعيف"، بل من فهم دقيق لطبيعة المرحلة الانتقالية التي يمر بها.

على مستوى التقييمات، يمكن القول إن سوق المال المصري في 2025 لم يكن مبالغاً في تسعيره بالمعنى التقليدي، كما لم يكن رخيصاً على نحو شامل. فقد أدت التحركات الكبيرة في سعر الصرف، إلى جانب موجات التضخم السابقة، إلى إعادة تسعير نقدية واسعة للأصول، رفعت القيم الاسمية لعدد كبير من الأسهم، دون أن يكون ذلك مصحوباً بالضرورة بتحسن مماثل في الربحية التشغيلية أو الإنتاجية. هذا الوضع خلق تبايناً واضحاً بين شركات استطاعت بالفعل الاستفادة من التغييرات الهيكلية عبر التصدير أو الإيرادات الدولارية أو تعميق القيمة المضافة وأخرى ارتفعت أسعار أسهمها أساساً بفعل الأثر النقدي، لا التطور التشغيلي.

في هذا السياق، يصبح تقييم السوق أكثر ارتباطاً بجودة التكوين القطاعي والقدرة على توليد تدفقات نقدية حقيقية، لا بمستويات المضاعفات المجردة. فالسوق أظهر قدرة محدودة على التمييز بين النمو الحقيقي والنمو الاسمي؛ مما جعل عملية التسعير في بعض الفترات أقل كفاءة، وأكثر عرضة لتأثير السيولة قصيرة الأجل وتغيرات التوقعات، بدلاً من الاعتماد على أساسيات الأعمال طويلة الأمد.

أما على مستوى المخاطر، فإن أبرز ما يميز سوق المال المصري في 2025 هو أن المخاطر لم تعد ظرفية أو دورية، بل أصبحت في جزء معتبر منها مخاطر هيكلية مرتبطة ببنية السوق نفسها. فضعف العمق السوقي، واستمرار هيمنة التداولات الفردية قصيرة الأجل، يحدان من قدرة السوق على امتصاص الصدمات الخارجية أو الداخلية دون تقلبات حادة. كما أن محدودية الأدوات المالية المتاحة تقلل من كفاءة إدارة المخاطر، سواء للمستثمر المحلي أو الأجنبي، وتبقي السوق أكثر حساسية للتغيرات المفاجئة في السيولة أو سعر الصرف.

يضاف إلى ذلك أن العلاقة بين سوق المال والاقتصاد الحقيقي لا تزال غير مكتملة النضج. فعلى الرغم من الجهود المبذولة لتعزيز دور السوق في تمويل النشاط الاقتصادي، فإن مساهمته الفعلية في تعبئة المدخرات طويلة الأجل وتوجيهها نحو الاستثمار الإنتاجي لا تزال دون الإمكانيات المتاحة. ويرتبط ذلك بعوامل متعددة، من بينها محدودية الطروحات النوعية، وتفاوت مستويات الإفصاح والحوكمة، فضلاً عن غياب رؤية متكاملة تجعل السوق جزءاً أصيلاً من استراتيجية النمو الاقتصادي، لا مجرد ساحة لتداول الأصول القائمة.

في المقابل، من المهم الإشارة إلى أن هذه التحديات لا تعني غياب الفرص أو انسداد الأفق. فالسوق يمتلك مقومات تحسن تدريجي، خاصة في ظل الإصلاحات المؤسسية المستمرة، وتطور الإطار التنظيمي، وزيادة الوعي بدور المستثمر المؤسسي. غير أن تحويل هذه المقومات إلى واقع ملموس يتطلب انتقالاً واعياً من إدارة السوق باعتبارها مرآة للتغيرات النقدية، إلى إدارتها كأداة استراتيجية للتنمية الاقتصادية، وهو انتقال لا يتم دفعة واحدة، بل عبر مسار تراكمي يتطلب وضوح الرؤية واستقرار السياسات.

وعليه، يمكن القول إن سوق المال المصري في 2025 لم يكن سوقاً يعاني من أزمة حادة، بقدر ما كان سوقاً يواجه اختباراً هيكلياً لقدرة مؤسساته وأدواته على التكيف مع بيئة عالمية أكثر تعقيداً، واقتصاد محلي في طور إعادة التوازن. وهو اختبار لا تزال نتائجه مفتوحة، وتعتمد بدرجة كبيرة على كيفية استثمار ما تحقق من إعادة تسعير واستقرار نسبي، في بناء سوق أعمق، وأكثر كفاءة، وأكثر ارتباطاً بالاقتصاد الحقيقي خلال السنوات المقبلة.

خاتمة

يكشف استعراض حصاد الأسواق المالية في عام 2025، عبر مستوياته العالمية والمحلية، عن حقيقة مركزية مفادها أن هذا العام لم يكن مجرد محطة زمنية عابرة في دورة الأسواق، بل مثل مرحلة انتقالية أعادت تشكيل قواعد الحركة المالية، ومنطق التسعير، ودور السياسات الاقتصادية في توجيه رأس المال. فمن الإطار الكلي العالمي، مروراً بأداء فئات الأصول، وتحولات رأس المال المؤسسي، وصولاً إلى انعكاس هذه المتغيرات على سوق المال المصري، تتضح صورة نظام مالي يعيش حالة إعادة ضبط لا إعادة انهيار. على المستوى العالمي، أظهر عام 2025 أن تفكك المسارات النقدية، وتصادم وزن الجغرافيا السياسية، وانتقال المستثمرين من البحث عن العائد إلى إدارة الصدمات، قد أعاد تعريف مفهوم المخاطر ذاته. لم

تعد الأسواق تتحرك وفق نماذج موحدة أو دورات متزامنة، بل باتت أكثر انتقائية، وأكثر حساسية للفوارق المؤسسية والهيكلية بين الاقتصادات. وقد انعكس ذلك بوضوح في التباين الحاد بين أداء فئات الأصول، وفي إعادة توجيه رأس المال نحو القطاعات القادرة على الصمود الاستراتيجي لا مجرد النمو الدوري.

في هذا السياق، لم يكن سلوك المستثمر المؤسسي في 2025 سوى نتيجة منطقية لهذا التحول. إذ انتقلت المحافظ الاستثمارية الكبرى من منطق التوزيع التقليدي إلى منطق أكثر تعقيداً يقوم على السيناريوهات، والمرونة، والسيولة، والسيادة الاقتصادية. وأصبحت الأسواق الناشئة -ومن بينها مصر- تخضع لتقييم أكثر عمقاً، لا يقتصر على معدلات العائد، بل يمتد إلى مصداقية السياسات، وقوة الإطار المؤسسي، والقدرة على امتصاص الصدمات الخارجية دون اللجوء إلى حلول مؤقتة.

أما على المستوى المحلي، فقد تحرك سوق المال المصري في 2025 داخل بيئة مزدوجة التعقيد: ضغوط خارجية ناتجة عن دورة مالية عالمية مضطربة، وتحولات داخلية عميقة فرضتها سياسات نقدية ومالية إصلاحية، وفي مقدمتها إعادة ضبط أولويات الاستقرار الكلي. ونتيجة لذلك، شهد السوق عملية إعادة تسعير واسعة للأصول، عبّرت جزئياً عن التكيف مع الواقع النقدي الجديد، دون أن تعني بالضرورة اكتمال التحول الهيكلي في دور السوق ووظيفته.

أظهر التحليل أن البورصة المصرية في 2025 لم تكن في حالة إخفاق، بقدر ما كانت في مرحلة انتقال وظيفي. فهي لم تعد سوقاً محلياً منعزلاً عن الدورة العالمية، لكنها لم تبلغ بعد مستوى السوق القادر على تحويل الصدمات إلى فرص نمو مستدامة على نطاق واسع. وقد لعبت أدوات السياسة الاقتصادية دوراً مهماً في الحفاظ على الاستقرار ومنع اختلالات أعمق، إلا أن أثرها على سوق المال ظل غير مباشر، ومشروطاً بمدى تطور العمق السوقي، وتوسيع قاعدة المستثمر المؤسسي، وربط السوق بصورة أوثق بالاقتصاد الحقيقي والإنتاجي.

من زاوية التقييم والمخاطر، يبرز أن سوق المال المصري لا يمكن اختزاله في توصيف واحد؛ فهو لا يُعد مرتفع التقييم بصورة مطلقة، ولا منخفضاً بصورة جاذبة شاملة، بل سوقاً يعكس حالة إعادة تسعير غير مكتملة، تتداخل فيها الفرص الحقيقية مع تحركات مدفوعة بعوامل نقدية مؤقتة. كما أن المخاطر القائمة سواء المرتبطة بسعر الصرف، أو هيكل السيولة، أو محدودية الأدوات ليست مخاطر أزمة، بقدر ما هي مخاطر مرحلة انتقال تحتاج إلى إدارة واعية لا إلى تشخيص متشائم.

وعليه، فإن حصاد عام 2025 يشير بوضوح إلى أن التحدي الحقيقي أمام سوق المال المصري في المرحلة المقبلة لا يتمثل في تحقيق ارتفاعات سعرية سريعة، بل في إعادة ترسيخ دوره كحلقة وصل فاعلة بين المدخرات والاستثمار، وبين الاستقرار المالي والنمو الحقيقي. فالسوق يمتلك مقومات التطور، لكن تفعيلها يظل مرهوناً باستكمال الإصلاح المؤسسي، وتعميق الأدوات، وتعزيز الثقة طويلة الأجل، وهي عناصر لا تُبنى في عام واحد، بل عبر مسار تراكمي يبدأ من فهم دقيق لحصاد 2025، وينطلق منه نحو مرحلة أكثر نضجاً واستدامة.

الملف الرابع

الطاقة والمناخ 2025: تقييم التحول وسيناريوهات المستقبل

شهد العالم في عام 2025 مرحلة حرجية من تطورات قطاع الطاقة والمناخ؛ حيث استمر التحول نحو الطاقة النظيفة والمتجددة بوتيرة متسارعة، مع زيادة ملحوظة في الاستثمار في الطاقة الشمسية والرياح وأنظمة التخزين. في المقابل، تأثرت أسواق الوقود الأحفوري بالتقلبات المستمرة في الأسعار والعرض، خاصة النفط والغاز، نتيجة عوامل جيوسياسية ومناخية واقتصادية متعددة. كما شهدت السياسات المناخية العالمية تطوراً ملحوظاً مع التركيز على تحقيق الحياد الكربوني، وتطبيق أهداف الاتفاقيات الدولية مثل اتفاق باريس للمناخ وتعهدات خفض الانبعاثات الصافية، مع تصاعد دور القطاع الخاص والمؤسسات المالية في دعم مشاريع الطاقة النظيفة.

وتمثل منطقة الشرق الأوسط حالة فريدة من حيث الاعتماد التقليدي على النفط والغاز، إلى جانب محاولات التحول التدريجي للطاقة المتجددة. في 2025، شهدت المنطقة زيادات محدودة في قدرات الطاقة المتجددة، لا تزال دون الطموحات الإقليمية، بينما استمرت استراتيجيات التنويع والطاقة النظيفة في التركيز على الشمس والرياح والتخزين والهيدروجين كمجالات واعدة. كذلك، أثرت التقلبات السياسية والأمنية في بعض دول المنطقة على الاستثمارات ومشروعات الطاقة؛ مما جعل من الضروري تبني خطط طاقة شاملة تراعي الأمن الطاقى والاستقرار الاقتصادي والسياسي.

وتعد مصر نموذجاً لإقليم الشرق الأوسط في التوازن بين الإنتاج التقليدي والطاقة المتجددة. في 2025، بلغت القدرة المركبة للطاقة المتجددة نحو 8.6 جيجاوات، مع مساهمة ملحوظة في خفض الانبعاثات بحوالي 4 ملايين طن CO₂ سنوياً، وهو مؤشر إيجابي على تقدم التحول الطاقى. بالمقابل، يعاني قطاع النفط والغاز من تراجع الإنتاج، تقلبات في الغاز الطبيعي، وفجوة بين الإنتاج والطلب المحلي؛ مما دفع الدولة إلى تعزيز الواردات طويلة الأمد وتوسيع برامج الاستكشاف. كذلك، يشكل ارتفاع الطلب الصناعي والمنزلي، وضغوط

الشبكات، والتمويل المحدود للمشروعات الجديدة تحديات مستمرة أمام تحقيق أهداف الطاقة النظيفة والأمن الطاقى المصري.

يعكس حصاد 2025 حقيقة الانتقال التدريجي للطاقة في مواجهة تحديات المناخ والطلب المتزايد، مع تفاوت كبير بين الدول المتقدمة والنامية. بالنسبة لمصر والمنطقة، يشير التحليل إلى أن الاستثمارات المستدامة في الطاقة المتجددة، وتنويع مصادر الطاقة، وتحسين كفاءة الشبكات، وتطوير البنية التحتية للغاز والنفط هي محاور رئيسية لتعزيز الأمن الطاقى. كما تبرز الحاجة إلى إطار سياسات مناخية واستراتيجية طويلة المدى لتقليل الانبعاثات، دعم الاقتصاد الأخضر، وتحقيق التوازن بين الإنتاج المحلي والواردات في مواجهة تغيرات السوق العالمية.

هذا التقرير تقدم فيه الباحثة / أمل إسماعيل -المتخصصة في دراسات الطاقة والمناخ- قراءة موضوعية ومدعومة بالبيانات حول حصاد عام 2025 لقطاع الطاقة عالمياً ومحلياً، مع استشراف مؤشرات 2026 وما بعدها، فيما يخص تطوير سياسات الطاقة والمناخ في مصر.

أولاً: صورة عالمية موجزة: مؤشرات رئيسية لعام 2025

شهد عام 2025 استمرار الضغوط على قطاع الطاقة العالمي نتيجة النمو السريع في الطلب على الكهرباء، خصوصاً من مراكز البيانات والذكاء الاصطناعي وقطاع الصناعات الثقيلة. وبحسب تقرير وكالة الطاقة الدولية IEA، نما الطلب على الكهرباء بوتيرة أسرع من إجمالي الطلب على الطاقة (2.2%) مسجلاً ارتفاعاً بنسبة 4.3% في عام 2024، مقارنةً بنسبة 2.5% في عام 2023، مع توقعات باستمرار النمو بمعدل يبلغ 3.9% خلال الفترة 2025-2027، مدفوعاً بصعود استهلاك الطاقة في الاقتصادات الناشئة وعلي رأسها الدول الآسيوية كالصين، وزيادة استهلاك قطاع التكنولوجيا عالمياً.

أما على مستوى الانبعاثات، فقد سجّل العالم في 2024 نحو 37.4 جيجا طن من انبعاثات CO₂ المرتبطة بأنشطة الطاقة، وذلك حسب تقرير IEA Global Energy Review 2025، بزيادة طفيفة عن 2023، ومع مؤشرات أولية بأن 2025 شهد زيادة جديدة بنسبة 1.1% لتصل إلى 38.1 جيجا طن من انبعاثات CO₂. ومن المتوقع أن الانبعاثات العالمية لن تشهد انخفاضاً جوهرياً ما لم تتسارع الاستثمارات النظيفة وإجراءات إزالة الكربون.

وعلى جانب الطاقة المتجددة، في تحليل وكالة الطاقة الدولية لعام 2025، أسهمت مصادر الطاقة المتجددة بأكبر نسبة في نمو إجمالي إمدادات الطاقة العالمية؛ حيث بلغت 38% من إجمالي النمو، أعلى من الغاز الطبيعي (28%)، الفحم (15%)، النفط (11%)، والطاقة النووية (8%). وبحسب تقارير (REN21) وغيرها، تؤكد أن مصادر مثل الطاقة الشمسية وطاقة الرياح تقود هذا النمو العالمي بفضل انخفاض التكاليف التنافسية وتحسن التقنيات. بحيث إن في النصف الأول من 2025 تجاوز توليد الكهرباء من مصادر الرياح والطاقة الشمسية إنتاج الفحم لأول مرة في التاريخ لإنتاج الكهرباء، وأكدت IRENA في تقريرها لعام 2024، أن القدرات المتجددة العالمية تجاوزت حاجز 4400 جيجاوات بقيادة الطاقة الشمسية التي شكّلت أكثر من نصف الإضافات الجديدة عالمياً، بينما تظل قدرات الشبكات والتخزين أقل بكثير من متطلبات التحول الطاقى. والاتجاه لعام 2025 يشير إلى زيادة أكثر من 1000 جيجاوات إضافية.

وعلى مستوى الوقود الأحفوري التقليدي، فمن الواضح أن النفط لا يزال يشكل واحداً من أبرز مصادر الطاقة الأولية عالمياً في 2025، مع إنتاج عالمي أكثر من نحو 105 ملايين برميل يومياً حسب تقديرات إدارة معلومات الطاقة الأمريكية وIEA، مع توقعات بزيادة الطلب على النفط إلى أكثر من 108 ملايين برميل يومياً في 2026، قبل أن يستقر أو يبدأ في التراجع لاحقاً بحلول 2030 في السيناريوهات المناخية المختلفة. ويُتوقع أن يشهد الطلب العالمي على النفط استمراراً في النمو الجزئي في 2025 وفق تصور المسار الحالي، مدعوماً بطلب السوق في آسيا وأمريكا الشمالية.

أما بخصوص الغاز الطبيعي، فيستمر في النمو في 2025، مدفوعاً بزيادة الطلب في قطاعات الصناعة والكهرباء خصوصاً في آسيا وأفريقيا والشرق الأوسط، والمتوقع ارتفاع الطلب على الغاز الطبيعي عالمياً بنسبة 1 - 1.3%، ليصل إلى 4.3 تريليون متر مكعب في 2025، ويستمر في الارتفاع ليصل إلى نحو 2% عام 2026. هذا النمو يُعد أقل من النمو السابق في السنوات الماضية بسبب توسع مصادر الطاقة المتجددة وسياسات تقليل الانبعاثات.

ويبلغ الطلب العالمي على الفحم مستوى قياسياً في 2025؛ حيث وصل لحوالي 8.85 مليار طن، وفق تقارير وكالة الطاقة الدولية، وهو أعلى مستوى على الإطلاق رغم جهود خفضه ضمن سياسات المناخ. ورغم هذا الرقم القياسي، تتوقع الوكالة الدولية للطاقة أن يصل الفحم إلى ذروته بنهاية 2025 قبل أن يبدأ في التراجع التدريجي في السنوات التالية حتى 2030، مع تزايد المنافسة من مصادر الطاقة النظيفة.

بينما تحافظ الطاقة النووية على دورها المهم في مزيج الإنتاج العالمي؛ إذ تمثل نحو 8% من نمو إمدادات الطاقة عالمياً حسب IEA، وتلعب دوراً متزايداً في توليد الكهرباء في بعض الدول المتقدمة مثل فرنسا واليابان بعد إعادة تشغيل مفاعلات. ومن المتوقع أن يتوسع إنتاج الطاقة النووية بنحو 35% بحلول عام 2035 كجزء من السيناريوهات طويلة المدى المدعومة بسياسات الطاقة النظيفة.

هذه المؤشرات تُظهر بوضوح أن العالم يستهلك طاقة أكثر وبشكل أسرع؛ مما يُخفض الانبعاثات، وأن مصادر الوقود الأحفوري لا تزال هي المسيطرة على نظام الطاقة العالمي، وبالتالي فإن الفجوة بين النمو الاقتصادي وأهداف المناخ لا تزال واسعة.

ثانياً: واقع الطاقة والمناخ في الشرق الأوسط: تقييم شامل حتى 2025

الشرق الأوسط في نهاية 2025 يقف عند نقطة انعطاف تاريخية؛ فهو لا يزال يمثل قلب نظام الطاقة التقليدي العالمي، لكنه بدأ فعلياً في بناء مسارات راسخة داخل نظام الطاقة الجديد. هذا التوازن بين الحاضر النفطي والمستقبل منخفض الكربون سيكون المحدد الرئيسي لمسار المنطقة في 2026 وما بعدها. ولكننا سنلقي الضوء أولاً على الوضع الحالي حتى نهاية 2025:

إنتاج الطاقة في الشرق الأوسط: استمرار الهيمنة التقليدية مع بداية تحوّل هيكلي

حتى ديسمبر 2025، حافظت منطقة الشرق الأوسط على موقعها كالعنود الفقري لإمدادات الطاقة العالمية التقليدية؛ إذ استحوذت على ما يقارب من ثلث إنتاج النفط العالمي وأكثر من ربع تجارة الغاز الطبيعي المسال، وفق بيانات OPEC وIEA، (السعودية، العراق، الإمارات، وإيران) ظلّت الدول الأربع الأكبر في إنتاج النفط، بينما برزت قطر كأكبر مُصدّر عالمي للغاز المسال، مع توسع مستمر في حقل الشمال. في المقابل، بدأت مساهمة الطاقة المتجددة في مزيج الإنتاج الإقليمي في الارتفاع ولكن من قاعدة منخفضة نسبياً؛ حيث تركز الإنتاج المتجدد في عدد محدود من الدول (الإمارات، السعودية، مصر، المغرب، الأردن)؛ مما يعكس ازدواجية واضحة في بنية الطاقة الإقليمية، ووفرة تقليدية ضخمة مقابل تحول نظيف انتقائي ومركّز جغرافياً.

الاستهلاك والطلب الداخلي: نمو متسارع وضغط هيكلي

من حيث الطلب، تُعد منطقة الشرق الأوسط من أسرع مناطق العالم نموًا في استهلاك الطاقة حتى 2025، مدفوعة بالنمو السكاني، التحضر، التوسع الصناعي، وارتفاع الطلب على التبريد نتيجة التغير المناخي. تشير تقارير IEA والبنك الدولي، إلى أن استهلاك الكهرباء تحديداً نما بوتيرة أعلى من المتوسط العالمي، مع استمرار اعتماد معظم الدول على الغاز والنفط في توليد الكهرباء. هذا النمو السريع في الطلب الداخلي أصبح عامل ضغط رئيسياً على صادرات الطاقة، ودافعاً مباشراً لتسريع إدخال الطاقة المتجددة وتحسين كفاءة الطاقة، ليس بدافع المناخ فقط، بل كضرورة اقتصادية وأمنية لضمان استدامة الفوائض التصديرية.

المشاريع الكبرى المعلنة حتى 2025 والاستثمار في المستقبل

شهدت المنطقة في 2025 موجة متزامنة من المشاريع الكبرى في قطاع الطاقة. على صعيد الوقود الأحفوري، ركزت الاستثمارات على زيادة الطاقة الإنتاجية والمرونة التصديرية (توسعات الغاز في قطر، تطوير حقول في الإمارات والسعودية، واستمرار الاستكشاف في شرق المتوسط). بالتوازي، برزت مشاريع ضخمة للطاقة الشمسية وطاقة الرياح من بين الأكبر عالمياً، إلى جانب مشروعات الهيدروجين الأخضر والأمنيا منخفضة الكربون في السعودية، الإمارات، عُمان، ومصر. هذه المشاريع -وفق IRENA وتحليلات IEA-، لا تستهدف فقط إزالة الكربون محلياً، بل إعادة تموضع المنطقة كمورد طاقة عالمي في عصر ما بعد الوقود الأحفوري، مع الاعتماد على الميزة النسبية في الموارد المتجددة، الأراضي، والبنية التحتية للتصدير.

إعادة تشكيل الأولويات الإقليمية

تأثرت سياسات الطاقة في الشرق الأوسط بشكل واضح بتشديد السياسات المناخية العالمية، وتسارع التحول الطاقى في أوروبا وآسيا، إلى جانب سياسات ترامب الجديدة فيما يخص الطاقة والعمل المناخي العالمي. مع تعرض المنطقة لتأثير تغير المناخ من خلال تكرار موجات الحر الشديدة، الجفاف، وضغوط المياه. حيث تشير تقارير UNFCCC وIEA، إلى أن هذه العوامل دفعت دول المنطقة إلى تبني سياسات مزدوجة: الاستمرار في تعظيم العائد من الوقود الأحفوري على المدى القصير، مع الاستثمار الاستراتيجي في الطاقة النظيفة على المدى المتوسط والطويل. كما عززت الأحداث المناخية المتطرفة القناعة بأن التحول

الطاقة لم يعد خيارًا بيئيًا فقط، بل قضية أمن اقتصادي واجتماعي، خاصة في الدول ذات الكثافة السكانية العالية أو المحدودية المائية.

ثالثًا: قطاع الطاقة في مصر: حصاد 2025 ودلالاته

يمثل عام 2025 نقطة تقييم محورية لمسار قطاع الطاقة والمناخ في مصر، في ظل تحولات عالمية متسارعة في أسواق الطاقة، وتشدد متزايد في السياسات المناخية، وتقلبات جيوسياسية أثرت بصورة مباشرة على أمن الإمدادات وتدفقات الاستثمار. وفي هذا السياق، تأتي مصر كحالة محورية تجمع بين دورها كمركز إقليمي للطاقة، واعتمادها النسبي على الغاز الطبيعي، وتقدمها التدريجي في مشروعات الطاقة المتجددة؛ مما يجعل حصاد 2025 فرصة لتحليل الأداء الفعلي للسياسات والمشروعات، ورصد الفجوة بين الأهداف المعلنة والتنفيذ، واستخلاص مؤشرات كمية ونوعية تساعد على بناء توقعات سياسية واستراتيجية أكثر دقة لمسار قطاع الطاقة خلال عام 2026 وما بعدها.

حالة الوقود الأحفوري 2025 (النفط والغاز الطبيعي):

شهد قطاع النفط في مصر خلال عام 2025 حالة من التراجع النسبي مقارنة بالسنوات السابقة؛ حيث بلغ إنتاج النفط الخام حوالي 510-540 ألف برميل يوميًا، وفقًا للتقارير الرسمية. ويُعزى هذا الانخفاض إلى تحديات الحقول القديمة، ارتفاع تكاليف الإنتاج، وصعوبة الاكتشافات الجديدة الكبيرة؛ مما أثر على قدرة مصر على زيادة صادرات النفط والإيرادات المرتبطة به. كما يشير التراجع في الإنتاج إلى ضغوط على الميزانية الوطنية والقطاع الصناعي الذي يعتمد على الوقود الأحفوري، ويستدعي إعادة ترتيب السياسات الاستثمارية لتشجيع التنقيب وحفر آبار جديدة. على الرغم من ذلك، توجد خطط وبرامج للاستكشاف واستثمارات جديدة أعلنت بنهاية العام، تهدف إلى تعزيز الإنتاج على المدى المتوسط، ولكن يبقى النفط أقل قدرة على تلبية الطلب المحلي والصادرات مقارنة بالسنوات الذهبية السابقة.

أما قطاع الغاز الطبيعي في مصر في 2025، فقد شهد استقرارًا نسبيًا بعد فترة من الانخفاضات والتقلبات الفصلية؛ حيث بلغ الإنتاج نحو 4.1-4.2 مليار قدم مكعب يوميًا في الربع الثالث من العام، مع استمرار الطلب المحلي عند مستويات أعلى تصل إلى حوالي 6.2 مليار قدم مكعب يوميًا، خصوصًا في القطاعات الصناعية مثل الأسمدة والبتروكيماويات. هذا الفارق بين الإنتاج والطلب أدى إلى زيادة الاعتماد على

واردات الغاز من خلال اتفاقيات طويلة الأمد، مثل الاتفاق مع إسرائيل لتوريد نحو 130 مليار متر مكعب على مدى عقود؛ مما يعكس التحوّل الاستراتيجي لضمان أمن الطاقة. كما أن التوسع في الاستكشافات الجديدة وحفر آبار إضافية يمثل محاولة لتحقيق توازن بين الطلب المتزايد والإنتاج المحلي، مع التركيز على رفع إنتاج الغاز نحو 6.4-6.6 مليار قدم مكعب يوميًا. ومن خلال هذه السياسات، يسعى القطاع إلى الحد من العجز الطاقى ودعم قدرة مصر على تلبية احتياجاتها المحلية من الغاز مع خفض الاعتماد على المصادر الأحفورية المستوردة.

تطور مزيج الطاقة المصري: نمو متسارع للطاقة المتجددة

في 2025، ظل قطاع الكهرباء المصري يعتمد بشكل رئيسي على الوقود الأحفوري، خصوصًا الغاز الطبيعي، الذي شكل النسبة الكبرى من توليد الكهرباء، بينما ظلت مصادر الطاقة النظيفة تمثل حصة أصغر نسبيًا من الإنتاج الكلي، وسبب الاعتماد الكبير على الغاز ارتفاع الانبعاثات في السنوات الأخيرة مع تزايد الطلب على الكهرباء؛ مما جعل نسبة المصادر النظيفة (بما فيها الطاقة المائية، الرياح، والطاقة الشمسية) تقل بكثير عن المتوسط العالمي الذي يتجاوز 40% من إجمالي الكهرباء، في حين كانت حصة مصر حوالي 12% فقط في 2024.

رغم ذلك، تتسارع جهود الحكومة المصرية لتوسيع قدرات الطاقة المتجددة. في 2025 وصلت القدرات المركّبة لمصادر الطاقة المتجددة إلى نحو 8.6 جيجاوات من الشمس والرياح والمائية، بزيادة سنوية تقارب 26.5% مقارنة بالعام المالي السابق؛ مما يشير إلى ارتفاع وتيرة تنفيذ المشروعات المتجددة.

وتتماشى جهود مصر رسميًا مع أهداف وخطط وطنية طموحة لتعزيز الطاقة النظيفة في المزيج الوطني. وفق خطة وزارة الكهرباء والطاقة المتجددة، تسعى مصر لرفع حصة الطاقة المتجددة إلى نحو 30% من إجمالي مزيج الكهرباء بحلول 2030. مع استهداف قدرات متجددة إجمالية قريبة من 25 جيجاوات (يشمل تخزين البطاريات)؛ مما يمثل انتقالًا واضحًا في نظام الطاقة بعيدًا عن الاعتماد الكلي على الغاز والوقود الأحفوري.

مشروعات بارزة للطاقة المتجددة في 2025

تم الإعلان في 2025 عن عدة مشروعات كبرى تعكس اهتمام المستثمرين الإقليميين والدوليين بسوق الطاقة المصري. من أبرز هذه التطورات في النصف الأول من العام توقيع اتفاق التمويل النهائي مع الشركة

النرويجية Scatec، لتطوير محطة طاقة شمسية بسعة 1000 ميغاوات في مصر، إلى جانب مشروع طاقة رياح آخر بسعة 900 ميغاوات في خليج السويس، بمشاركة استثمارات تصل إلى نحو مليار دولار. كما أعلنت شركة Amea Power الإماراتية عن إنشاء محطة رياح بقدرة 500 ميغاوات في رأس غارب، بالإضافة إلى الإعلان عن مشروعات متنوعة تخدم قطاع الصناعة بقدرة إجمالية 400 ميغاوات، تشمل مشاريع لكل من TAQA PV، Neptune، ENARA، وغيرها لخدمة صناعات (مثل الحديد والصلب والكيماويات). وهو ما يعزّز قدرة مصر على جذب رؤوس الأموال الخاصة والأجنبية بعيداً عن التمويل الحكومي وحده.

جدول (1): قدرات الطاقة المتجددة المضافة حتى 2025 والخفض التقريبي للانبعاثات

السنة	القدرات المركّبة للطاقة المتجددة (جيجاوات)	الإنتاج السنوي (تيراوات.ساعة)	خفض الانبعاثات السنوي مليون طن CO ₂
2020	5.7	24	1
2021	6	25	1.2
2022	6.3	24.3	1.1
2023	6.3	26	1.4
2024	6.8	26.7	1.6
2025	8.6	32	4

تحديات هيكلية لأمن الطاقة

رغم التقدّم في الطاقات المتجددة، يواجه نظام الطاقة المصري تحديات هيكلية حقيقية تتمثل في انخفاض إنتاج الغاز المحلي، والتقلبات العالمية في أسعار النفط والغاز، والتحديات الجيوسياسية في المنطقة؛ مما تؤثر على تكلفة الإنتاج والطاقة، وتزيد من المخاطر الاقتصادية على الموازنة العامة. مما دفع مصر إلى أن تصبح مستورداً للغاز الطبيعي في 2025، مع اعتماد متزايد على واردات الغاز المسال، واتفاقيات إقليمية طويلة الأجل لتلبية الطلب المحلي؛ مما يعكس هذا التحوّل في واقع أمن الطاقة المصري. كما تسبّب النمو في الطلب على الكهرباء في ضغوط مالية وتشغيلية على منظومة الكهرباء؛ مما دفع الحكومة إلى زيادة الاستثمارات في الشبكة والتوليد، مع توسيع الربط الكهربائي الإقليمي لتعزيز أمن الإمدادات وتقليل الضغط على الموارد

المحلية. بالإضافة إلى تحديات أخرى تتعلق بكفاءة نظام الطاقة؛ حيث استمر فقدان الطاقة في شبكات النقل والتوزيع بمعدلات أعلى من المتوسط العالمي، وعدم وجود برامج شاملة لتقليل الهدر؛ مما يزيد من الفجوة بين العرض والطلب. ولا تزال أيضًا هناك تحديات تتعلق بجذب الاستثمار؛ إذ أن الحاجة إلى أطر تنظيمية واضحة، وتسهيل الإجراءات الإدارية، عناصر مهمة لتشجيع الاستثمار الأجنبي والخاص في قطاع الطاقة.

رابعًا: مستقبل قطاع الطاقة في مصر 2026 - 2030

إن قطاع الطاقة في مصر بعد 2025 يتوقف بشكل كبير على سرعة تنفيذ مشروعات الطاقة المتجددة والهيدروجين، تحسين كفاءة الشبكات، ودعم السياسات الاستثمارية والمالية. ويبدو أن هناك ثلاثة سيناريوهات لما بعد 2025؛ السيناريو المتفائل: ويشير إلى تحوّل سريع للطاقة المتجددة والهيدروجين؛ حيث تصل القدرة المركبة للطاقة النظيفة إلى أكثر من 20 جيجاوات بحلول 2030، مع خفض كبير للانبعاثات واعتماد أقل على الوقود الأحفوري؛ مما يعزز دور مصر كمركز إقليمي للطاقة النظيفة؛ والسيناريو المعتدل: يعكس نموًا متدرجًا للطاقة المتجددة يصل إلى نحو 15 جيجاوات، مع استمرار الاعتماد الجزئي على الغاز والنفط، وخفض الانبعاثات بمستوى معتدل؛ مما يحافظ على توازن نسبي بين الطلب والعرض؛ أما السيناريو المتشائم: فيتمثل في بطء التحول الطاقى، واستمرار اعتماد أكبر على الوقود الأحفوري، وقدرة متجددة محدودة حوالي 12 - 14 جيجاوات، وتعذر مشروعات الهيدروجين، وانبعاثات مرتفعة نسبيًا؛ مما يضع مصر أمام ضغوط كبيرة على الأمن الطاقى والاقتصادى ويحد من فرصها في الريادة الإقليمية للطاقة النظيفة.

ولكن يمكننا القول: بناءً على المعطيات الحالية لعام 2025، يظهر أن مستقبل قطاع الطاقة في مصر سيكون قائمًا على توازن بين الطاقة التقليدية والمتجددة، مع تباطؤ نسبي في التحول الكامل للطاقة النظيفة لكنه يسير بوتيرة ثابتة. حيث تشير البيانات إلى أن القدرة المركبة للطاقة المتجددة بلغت 8.6 جيجاوات في نهاية 2025، ومن المتوقع أن تصل إلى نحو 12-15 جيجاوات بحلول 2030 إذا تم تنفيذ المشروعات المعلنة بنجاح، خاصة في مجالات الطاقة الشمسية والرياح وأنظمة تخزين الطاقة. وفي الوقت نفسه، سيستمر قطاع الغاز الطبيعى والنفط في لعب دور محوري لتلبية الطلب المحلى، مع تعزيز الإنتاج من الحقول الحالية واكتشافات جديدة، إلى جانب الاتفاقيات طويلة الأمد لاستيراد الغاز لتعويض الفجوات في العرض.

تعكس المشروعات والاتفاقات المعلنة، وبرامج الدعم المالي للمستثمرين في الطاقة المتجددة، ومشروعات الهيدروجين الأخضر، أن مصر تتجه نحو نمو متوازن ومستدام، يحقق خفضاً تدريجياً للانبعاثات الكربونية مع ضمان تحقيق أمن وتنوع مزيج الطاقة الوطني. ومن المتوقع أن يسهم هذا التوازن بين الإنتاج المحلي والطاقة المتجددة والواردات في استقرار أسعار الطاقة وتقليل المخاطر التشغيلية والاقتصادية، مع فتح المجال لتعزيز موقع مصر الإقليمي كمركز للطاقة النظيفة والهيدروجين الأخضر في المستقبل المتوسط.

الهوامش والمراجع

1. <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2025/overview-and-key-findings>
2. <https://www.iea.org/reports/global-energy-review-2025/co2-emissions>
3. <https://www.iea.org/reports/electricity-2025/demand>
4. https://www.irena.org/-/media/Files/IRENA/Agency/Publication/2025/Jul/IRENA_DAT_Renewable_energy_highlights_2025.pdf
5. <https://www.iea.org/reports/the-future-of-electricity-in-the-middle-east-and-north-africa/executive-summary>
6. <https://unfccc.int/sites/default/files/NDC/202306-/Egyp%20Updated%20First%20Nationally%20Determined%20Contribution%202030%2028%20Second%20Update%29.pdf>
7. <https://www.petroleum.gov.eg/en/about-ministry/petroleum-industry/Pages/petroleum-industry-development.aspx>
8. <https://egyptoil-gas.com/reports/egypts-energy-map-markets-transition-strategic-partnerships/>

الملف الخامس

الأمن الغذائي حول العالم ومصر 2025:

العالم في «استراحة محارب».. بين وفرة المحاصيل وتهديد التغيرات المناخية

يمثل عام 2025 نقطة فاصلة في تاريخ الاقتصاد الزراعي والذائ العالمي؛ حيث شهد العالم محاولات حثيثة للتعافي من صدمات السنوات الخمس العجاف التي بدأت بجائحة كوفيد-19، مروراً بالحرب الروسية الأوكرانية، وصولاً إلى الاضطرابات الجيوسياسية في الشرق الأوسط. وفي القلب من هذا المشهد المعقد، تقف جمهورية مصر العربية كدراسة حالة نموذجية لدولة تسعى جاهدة لتحقيق معادلة «الأمن الغذائي» وسط أمواج عاتية من التحديات الاقتصادية العالمية والمحلية.

يأتي هذا المقال التحليلي ليقدم مسحاً شاملاً ودقيقاً لحصاد الأمن الغذائي في عام 2025، مستنداً إلى أحدث البيانات الصادرة عن منظمة الأغذية والزراعة (الفاو) 2025. يقدم المقال استعراضاً لأبرز العوامل المؤثرة؛ بدءاً من تراجع مؤشرات الأسعار العالمية وفقاً لمنظمة الأغذية والزراعة (فاو)، مروراً بالتحليل الدقيق لهيكل التضخم الغذائي في مصر الذي سجل أدنى مستوياته منذ سنوات، وصولاً إلى استشراق مستقبل سلاسل الإمداد في ظل أزمة البحر الأحمر وعودة الظواهر المناخية المتطرفة.

1. المشهد العالمي للأمن الغذائي: قراءة في مؤشرات نهاية 2025

بحلول ديسمبر 2025، أظهرت الأسواق العالمية للسلع الغذائية ميلاً نحو «التهدئة» مقارنة بالذروات السعرية التاريخية التي سجلت في 2022 و2023. وفقاً لبيانات البنك الدولي ومنظمة الفاو، فإن الصورة العامة تشير إلى وفرة نسبية في المعروض من الحبوب الرئيسية؛ مما ساهم في كبح جماح التضخم الغذائي العالمي، وإن كانت هناك تباينات واضحة بين السلع المختلفة.

وفقًا لبيانات منظمة الأغذية والزراعة (FAO)، فقد سجل المؤشر العام للأمن الغذائي حالة من التراجع التدريجي في النصف الثاني من العام؛ حيث استقر عند نحو 125.1 نقطة في نوفمبر 2025. فقد انخفض بنسبة 2.1% مقارنة بنهاية عام 2024. المؤشر الآن أقل بنحو 22% من ذروته التاريخية التي سجلها في مارس 2022. والسبب الرئيسي يرجع إلى وفرة المحاصيل القياسية من الحبوب في الأرجنتين وأستراليا، وتزايد المنافسة بين المصدرين العالميين.

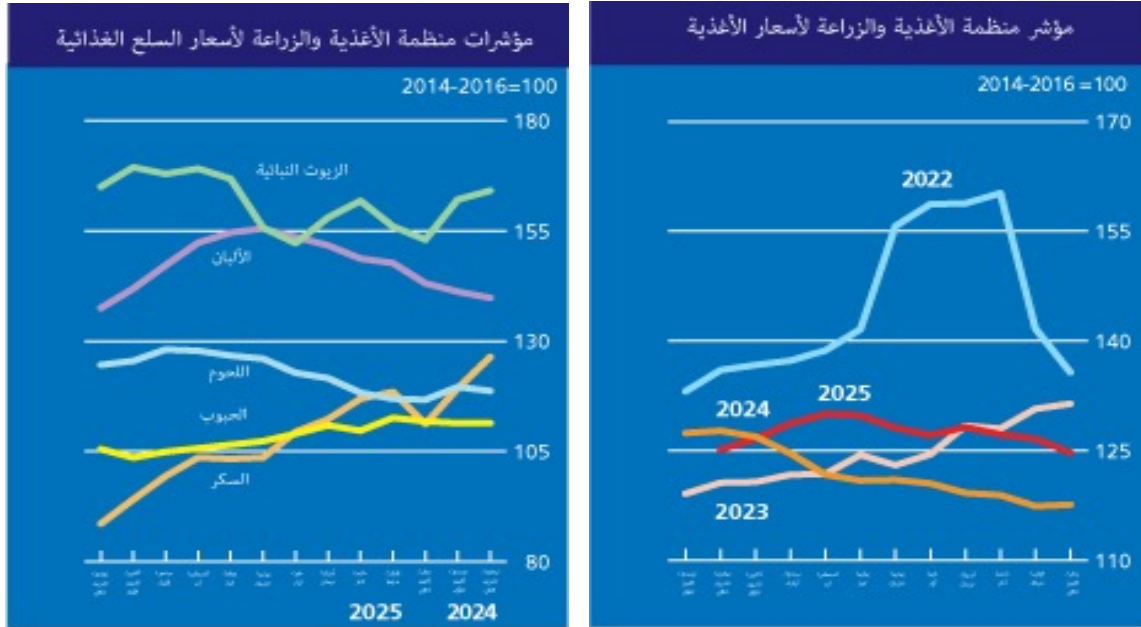
جدول رقم (1)

السلعة	اتجاه السعر في 2025	الأسباب الرئيسية
الحبوب	ارتفاع طفيف (+1.8%)	رغم الإنتاج القياسي، ارتفعت أسعار القمح بسبب التوترات في منطقة البحر الأسود ومخاوف من تقلص المساحات المزروعة في روسيا.
السكر	انخفاض حاد (-5.9%)	وصل لأدنى مستوى منذ 2020 بفضل المحاصيل الوفيرة في البرازيل (أكبر منتج) والبداية الجيدة للموسم في الهند وتايلاند.
الألبان	تراجع مستمر (-3.1%)	انخفاض للشهر الخامس على التوالي نتيجة زيادة إنتاج الحليب في أوروبا وأوقيانوسيا وتراجع الطلب على الواردات في بعض المناطق.
الزيوت النباتية	انخفاض (-2.6%)	وفرة المعروض من زيوت النخيل واللفت ودوار الشمس؛ مما غطى على الارتفاع الطفيف في أسعار زيت الصويا.
اللحوم	استقرار مائل للهبوط (-0.8%)	تراجعت أسعار لحوم الدواجن والخنازير بسبب وفرة الإمدادات التصديرية من البرازيل، بينما ظلت أسعار لحوم الأبقار مستقرة.

تمثلت أبرز ظواهر عام 2025 في تسجيل إنتاج تاريخي للحبوب؛ حيث أشارت توقعات منظمة «الفاو» إلى وصول الإنتاج العالمي لرقم قياسي يتجاوز 3 مليارات طن لأول مرة في التاريخ، ورغم هذا الانخفاض في أسعار السلع الأساسية، فإن فاتورة استيراد الأغذية عالميًا ارتفعت بنحو 8%؛ ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى الارتفاع الجنوني في أسعار الكاكاو والبن نتيجة موجات الجفاف في البرازيل وفيتنام، وليس بسبب الحبوب. وفي ظل هذه المعطيات، ظلت التغيرات المناخية المفاجئة والاضطرابات الجيوسياسية تمثل «الخطر الكامن» الذي حال دون عودة الأسعار لمستويات ما قبل عام 2020، ومما سبق يمكن القول إن عام 2025 كان بمثابة

«استراحة محارب» لأسعار الغذاء العالمية؛ فبينما وفر الإنتاج القياسي شبكة أمان ضد أزمات الجوع الحادة، ظلت تكاليف «الرفاهية» كالقهوة والشوكولاتة، بالإضافة إلى تكاليف الخدمات اللوجستية، مرتفعة، وهو ما جعل المستهلك النهائي لا يشعر دائماً بصدى هذا الانخفاض في الأسواق المحلية.

شكل: تطور مؤشر منظمة الأغذية والزراعة لأسعار الأغذية



2. تقرير «حالة الأمن الغذائي والتغذية»: فجوة الجوع المستمرة

رغم الاستقرار النسبي في مؤشرات الأسعار الكلية، كشف تقرير «حالة الأمن الغذائي والتغذية في العالم» (2025) عن حقيقة صادمة: انخفاض الأسعار في البورصات العالمية لا يترجم بالضرورة إلى انخفاض الجوع في المناطق الهشة.

أظهر التقرير أن ما يقدر بنحو 673 مليون شخص (حوالي 8.2% من سكان العالم) واجهوا الجوع في عام 2025/2024. ورغم أن هذا يمثل انخفاضاً طفيفاً بمقدار 15 مليون شخص مقارنة بعام 2023، فإن العالم لا يزال بعيداً عن مسار تحقيق هدف التنمية المستدامة «القضاء على الجوع» بحلول 2030.

وبالنظر إلى التوزيع الجغرافي، فتظل أفريقيا المنطقة الأكثر تضرراً؛ حيث استمرت معدلات الجوع في الارتفاع لتطال أكثر من 20% من السكان (307 ملايين شخص). هذا الارتفاع يعزى إلى مزيج «سام» من النزاعات المسلحة، الصدمات المناخية، وارتفاع تكاليف الديون السيادية التي تحد من قدرة الحكومات على دعم الغذاء.

بينما شهدت آسيا تحسناً ملموساً؛ حيث انخفض معدل انتشار نقص التغذية من 7.9% في 2022 إلى 6.7% في 2024، بفضل التعافي الاقتصادي القوي في الهند والصين وجنوب شرق آسيا، كما حققت أمريكا اللاتينية تقدماً ملحوظاً بخفض المعدل إلى 5.1%؛ مما يعكس نجاح برامج الحماية الاجتماعية في دول مثل البرازيل.

ولم يعد الأمن الغذائي مقصوراً على «توفير الأسعار الحرارية»، بل امتد ليشمل جودة التغذية. تشير تقديرات اليونيسف ومنظمة الصحة العالمية لعام 2025 إلى استمرار أزمة «الجوع الخفي».

- **التقزم (Stunting):** يعاني 150.2 مليون طفل دون الخامسة من التقزم، وهو مؤشر على سوء التغذية المزمن الذي يؤثر على التطور الذهني والبدني للأجيال القادمة. 5
- **السمنة (Obesity):** في المقابل، يواجه العالم وباء السمنة؛ حيث من المتوقع أن يصل معدل السمنة العالمي بحلول 2025 إلى 18% بين الرجال وأكثر من 21% بين النساء. التكلفة الاقتصادية لهذا الوباء هائلة؛ حيث تتسبب الأمراض المرتبطة به في 1.6 مليون وفاة مبكرة سنوياً. 6

3. الاقتصاد المصري وتضخم الغذاء: تحليل معمق لبيانات نوفمبر 2025

شهد الاقتصاد المصري في الربع الأخير من عام 2025 حالة من «التقاط الأنفاس» بعد سنوات من الضغوط التضخمية العنيفة. البيانات الصادرة عن الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء (CAPMAS) والبنك المركزي المصري لشهر نوفمبر 2025 ترسم صورة لتعافي تدريجي، مدفوعاً بعوامل موسمية وسياسات نقدية صارمة.

فقد سجل معدل التضخم السنوي العام في المدن المصرية تراجعاً إلى 12.3% في نوفمبر 2025، مقارنة بـ 12.5% في أكتوبر. لكن الخبر الأهم يكمن في تفاصيل سلة الغذاء. وفيما يلي تحليل مكونات التضخم الغذائي:

• التضخم السنوي للغذاء: انخفض إلى 0.7% فقط في نوفمبر 2025، وهو أدنى معدل مسجل منذ أبريل 2021. للمقارنة، كان هذا المعدل قد وصل إلى ذروة مرعبة بلغت 73.6% في سبتمبر 2023.

• التضخم الشهري للغذاء: سجل انكماشًا (سالب) بنسبة (-2.6%)؛ مما يعني انخفاضًا فعليًا في الأسعار للمستهلك مقارنة بالشهر السابق، وليس مجرد تباطؤ في وتيرة الزيادة.

ما وراء الأرقام: لماذا انخفضت الأسعار؟ يعزى هذا الانخفاض الحاد إلى عدة عوامل هيكلية وموسمية:

1. **المعروض في الخضروات:** انخفضت أسعار مجموعة الخضروات بنسبة مرتفعة بلغت 17.8% شهريًا. هذا يعكس نجاح العروات الزراعية الشتوية ووفرة الإنتاج، بعد فترات من النقص في وقت سابق من العام.

2. **استقرار قطاع الدواجن:** تراجع أسعار الدواجن بنسبة 3.2% شهريًا و16% سنويًا. هذا الاستقرار هو نتيجة مباشرة لتوافر الأعلاف (الذرة والصويا) بأسعار معقولة بعد القضاء على السوق السوداء للدولار؛ مما سمح للمنتجين بإعادة إدخال دورات تسمين جديدة كانت قد توقفت.

3. **تأثير سنة الأساس:** يلعب «تأثير الأساس» دورًا حاسمًا؛ حيث تتم مقارنة الأسعار الحالية بأسعار العام الماضي التي كانت مرتفعة جدًا؛ مما يظهر معدلات التضخم الحالية منخفضة.

رغم الانخفاض العام، يظهر سوق البروتين في مصر تباينات حادة تعكس اختلاف هياكل الإنتاج والاستيراد.

• **الدواجن:** استمرت في المسار التنافسي؛ حيث سجل سعر الكيلو في المزرعة حوالي 59 جنيهاً، ليصل للمستهلك بمتوسط 69-71 جنيهاً، وفقاً لبيانات مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، هذا السعر يعتبر «عادلاً» للمنتج والمستهلك في ظل التكاليف الحالية، ويعكس كفاءة دورة رأس المال السريع في هذا القطاع.

• **اللحوم الحمراء:** على النقيض، ارتفعت أسعار اللحوم (الكندوز) بنسبة 2.6% في نوفمبر وفقاً لبيانات مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، لتصل إلى مستويات تتجاوز 409 جنيهاً للكيلو. لتشير معها لأزمة اللحوم الهيكلية؛ فهي تعتمد على استيراد رؤوس الماشية الحية واللحوم المجمدة، والتي تتأثر

بتكاليف الشحن العالمي والاضطرابات في السودان (المصدر التقليدي للماشية)، بالإضافة إلى طول دورة الإنتاج التي تجعلها أقل مرونة في الاستجابة لتغيرات السوق..

جدول 2: حركة أسعار البروتين في مصر (نوفمبر 2025)

الصف	السبب الرئيسي	التغير السنوي	التغير الشهري	السعر (تقريبي)
الدواجن البيضاء	وفرة الأعلاف واستقرار الإنتاج	-16.0%	-4.4%	71.6 جنيه / كم
اللحوم الحمراء (كندوز)	تكاليف الاستيراد ونقص المعروض	+3.6%	+1.1%	409.7 جنيه / كم
البيض (كرتونة)	تحسن الإنتاجية	-13.0%	-7.3%	140.8 جنيه
الأسماك (بلطي)	عوامل موسمية	+5.1%	-5.0%	85.6 جنيه / كم

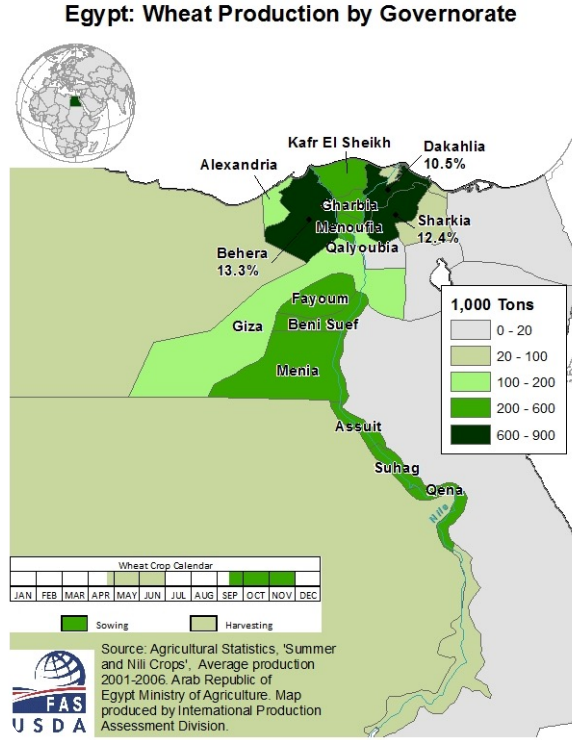
المصدر: بيانات مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار.

لا يمكن فصل تحسن أسعار الغذاء عن استقرار سعر الصرف. بحلول ديسمبر 2025، استقر سعر الدولار في البنوك حول 47.59 جنيه، مع اختفاء شبه كامل للسوق الموازية.

عزز هذا الاستقرار تدفقات تحويلات المصريين بالخارج التي قفزت إلى 33.9 مليار دولار في أول 10 أشهر من 2025، مستفيدة من الثقة في النظام المصرفي. هذا التوافر في السيولة الدولارية مكن البنك المركزي من تغطية طلبات استيراد السلع الاستراتيجية (القمح، الزيت، الأعلاف) وتفريغ البضائع من الموانئ دون تأخير؛ مما ألقى «علاوة المخاطر» التي كان يضعها التجار سابقاً تحسباً لتقلبات العملة.

4. المحاصيل الاستراتيجية: إدارة ملف القمح والأرز

القمح: التحول نحو «السيادة الغذائية» وتغيير آليات الاستيراد



يظل القمح هو «السلعة السياسية» الأولى في مصر. في عام 2025، تبنت الدولة استراتيجية مزدوجة: تحفيز الإنتاج المحلي وتنويع مصادر الاستيراد مع تغيير في هيكل الجهات المسؤولة.

تستهدف مصر إنتاجًا محليًا يتراوح بين 9.2 إلى 9.5 مليون طن في موسم حصاد 2026/2025 (وفقًا لتقديرات تقرير وزارة الزراعة الأمريكية - USDA) لتحقيق ذلك، رفعت الحكومة سعر توريد القمح الاسترشادي إلى 2350 جنيهاً للأردب (حوالي 330 دولاراً للطن)، وهو سعر مغرٍ جداً للمزارع؛ حيث يتجاوز السعر العالمي بنسبة تقارب 40% (السعر العالمي يدور حول 220-240 دولاراً). هذا الدعم السعري المباشر يهدف إلى

تشجيع المزارعين على توريد المحصول للدولة بدلاً من بيعه للقطاع الخاص أو استخدامه كعلف.

رغم زيادة الإنتاج، تظل مصر أكبر مستورد للقمح في العالم؛ حيث من المتوقع أن تصل الواردات إلى 12.7 - 13.0 مليون طن في 2026/2025 لتلبية احتياجات استهلاكية تقدر بـ 20.3 مليون طن. التحول الأبرز في 2025 كان دخول «جهاز مستقبل مصر للتنمية المستدامة» كلاعب رئيسي في عمليات الاستيراد؛ مما يشير إلى توجه الدولة لدمج عمليات «الإنتاج» و«الاستيراد» تحت مظلة واحدة أكثر مرونة وقدرة على المناورة في الأسواق العالمية.

الأرز: قصة نجاح الاكتفاء الذاتي

على الجانب الآخر، يمثل الأرز قصة نجاح لافتة في 2025. حققت مصر إنتاجًا وفيرًا يقدر بـ 6.5 مليون طن،

بزيادة 10% عن المتوسط. كما

رفعت وزارة الزراعة الأمريكية

تقديراتها للإنتاج الأرز المبيّض

إلى 4.2 مليون طن في عام

2026 / 2025. يعود هذا

الفائض إلى:

1. استنباط أصناف جديدة:

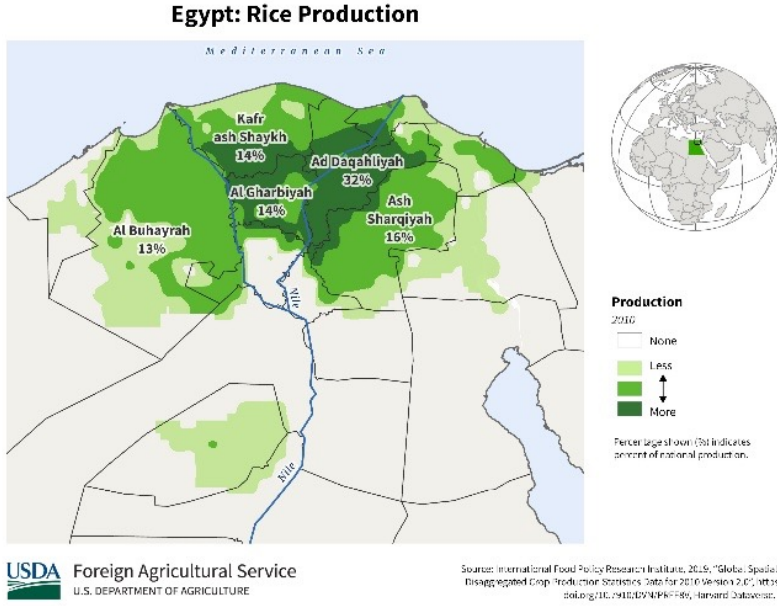
التوسع في زراعة أصناف أرز

تتحمل الجفاف والملوحة وذات

فترة نمو قصيرة؛ مما قلل من

استهلاك المياه وسمح بزراعة

مساحات أكبر دون الإخلال بالميزان المائي.



الربحية العالية: انخفاض تكلفة إنتاج الأرز مقارنة بمحاصيل صيفية أخرى مثل الذرة والقطن دفع المزارعين

لتوسع في زراعة الأرز.

هذا الوضع يضمن استقرارًا تامًا في أسعار الأرز للمستهلك المصري، بل ويفتح الباب أمام فرص تصديرية

مدروسة للأسواق المجاورة (السودان، ليبيا، الخليج) لتوفير العملة الصعبة.

مستقبل الأمن الغذائي المصري

خلال عام 2025، نجحت مصر في تحقيق تقدم ملحوظ في ضبط أسعار المواد الغذائية الأساسية؛ وذلك

مدعومًا بجملة من العوامل الاقتصادية والهيكلية. فقد ساهم انخفاض التضخم النسبي في أسعار الأغذية

عالميًا وكذلك استقرار نسبي في قيمة العملة المحلية، في تراجع حدة الضغوط السعرية على المستهلكين مقارنة

بالسنوات السابقة التي شهدت ارتفاعات حادة في الأسعار عالميًا. تُظهر بيانات منظمة الأغذية والزراعة أن مؤشر أسعار الأغذية العالمية ظل ينخفض عن ذروته السابقة على الرغم من استمرار بعض التذبذبات في أسعار الزيوت والحبوب؛ مما انعكس إيجابًا على الأسواق المحلية وأسهم في تهدئة نسب التضخم الغذائي في أواخر 2024 وبداية 2025.

إضافة إلى ذلك، ساعد تحسن وفرة المحاصيل المحلية في 2025 نتيجة قفزات إنتاجية في محاصيل استراتيجية مثل القمح، الأرز، والذرة على تلبية جزء أكبر من الطلب المحلي، وتقليل اعتماد السوق على الواردات في بعض الفترات. كما لعبت السياسات الحكومية الداعمة للإنتاج الزراعي، منها دعم الأسمدة والتقاوي الحديثة وتوسيع الرقعة المزروعة، دورًا مهمًا في تحفيز الإنتاج وتحسين المخزون الغذائي.

لكن التحديات لا تزال قائمة. يشير تحليل الخبراء إلى أن الأمن الغذائي المصري يواجه مخاطر هيكلية مزمنة بفعل الزيادة السكانية المرتفعة، واستمرار النمو في الطلب الداخلي على الغذاء، إضافة إلى عوامل بيئية طويلة المدى مثل تغير المناخ ونقص المياه التي تؤثر على الإنتاج الزراعي التقليدي في الدلتا والوادي.

تحديات هيكلية للأمن الغذائي

- **زيادة الطلب الداخلي:** مع تزايد عدد السكان، يزداد الطلب على الغذاء بشكل مطرد؛ مما يضغط على الموارد المحلية ويزيد من فجوة العرض والطلب، لا سيما في ظل محدودية الأراضي الصالحة للزراعة.
- **التحديات المناخية والبيئية:** تؤدي التغيرات المناخية إلى مخاطر تتراوح بين الجفاف وارتفاع درجات الحرارة وتقلبات هطول الأمطار؛ مما يعرض الغلات الزراعية للتذبذب ويحد من الاستقرار الإنتاجي على المدى الطويل.
- **محدودية الموارد المائية وتدهور الأراضي:** مع تزايد الاستخدام والاستنزاف المائي، تبقى مياه الري موردًا محدودًا يتطلب إدارة أفضل واستخدامات مبتكرة لتلبية احتياجات الزراعة دون الإخلال بالميزان المائي للدولة.

مشروع «الدلتا الجديدة»: طوق النجاة أمام الفجوة الغذائية

استجابة لهذه التحديات، تسرع مصر في تنفيذ مشروع «الدلتا الجديدة»، وهو أحد أكبر مشاريع الاستصلاح الزراعي في تاريخ البلاد، بهدف زيادة الرقعة الزراعية بما يصل إلى نحو 2.2 مليون فدان في الصحراء الغربية، وهو ما يمثل توسعاً كبيراً في مساحة الأراضي الزراعية.

يُعد المشروع نموذجاً للتنمية الزراعية المستدامة؛ حيث يدمج معالجة مياه الصرف الزراعي وإعادة تدويرها لاستخدامها في الري كأساس لتغذية الأراضي الجديدة، إلى جانب الاعتماد على المياه الجوفية والحصول على مصادر إضافية للري، وذلك ضمن بنية تحتية متقدمة تمتد شبكاتها على مئات الكيلومترات.

ختاماً، يمكن القول إن نجحت مصر في عبور «عق الزجاجة» خاصة فيما يخص أسعار المواد الغذائية مدعومة بتراجع التضخم، واستقرار العملة، ووفرة المحاصيل المحلية. وتأمين إمدادات الطاقة ومع ذلك، سيظل الأمن الغذائي المصري «يواجه تحديات» أمام الصدمات الخارجية، وارتفاع الطلب الداخلي نتيجة للزيادة السكانية مع توافد اللاجئين. لمواجهة ذلك، تسرع مصر الخطى في مشروع «الدلتا الجديدة» عبر الاعتماد على معالجة مياه الصرف الزراعي بهدف إضافة 2.2 مليون فدان، والذي يمثل طوق النجاة لسد الفجوة الغذائية المتسعة.

لمزيد من القراءة

يمكنكم زيارة مكتبة المركز



مكتبة
المركز المصري
للفكر والدراسات الاستراتيجية