



مستقبل وطن
للدراستات السياسية والإستراتيجية



حزب مستقبل وطن
كلنا نعمل من أجل مصر

قرار البنك المركزي المصري خفض سعر الفائدة للمرة الثالثة في 2025

الدوافع والتداعيات والآفاق



سبتمبر
2025

تقرير | صادر عن مركز الدراسات السياسية
والإستراتيجية لحزب مستقبل وطن

رئيس مجلس الشيوخ
ورئيس الحزب
المستشار / عبدالوهاب عبدالرازق

نائب رئيس الحزب
والأمين العام
النائب / أحمد عبدالجواد

الأمين العام المساعد
ورئيس مجلس أمناء المركز
النائب / محمد الجارحي



مقدمة

قررت لجنة السياسة النقدية بالبنك المركزي المصري في اجتماعها بتاريخ 28 أغسطس 2025، خفض أسعار الفائدة الرئيسية بمقدار 200 نقطة أساس، ليصبح سعر الإيداع لليلة واحدة 22%، وسعر الإقراض لليلة واحدة 23%، وسعر العملية الرئيسية والائتمان والخصم 22.5%.

ويأتي هذا القرار في إطار مسار تيسيري متدرج بدأ مع الربع الثاني من العام، مدعوماً بتراجع معدلات التضخم وتحسن مؤشرات الأداء الاقتصادي، وهو الخفض الثالث منذ مطلع 2025، وبمعدل يفوق توقعات الأسواق. ويُعدّ هذا القرار خطوة انتقالية مهمة في توجهات السياسة النقدية من مرحلة التشديد التي سادت خلال الأعوام السابقة إلى مرحلة أكثر مرونة تستهدف التوازن بين استقرار الأسعار وتحفيز النمو والاستثمار.

ويهدف هذا التقرير إلى تحليل المسار الذي اتبعه البنك المركزي منذ بداية العام، واستعراض دوافع القرار وأبعاده المحلية والدولية، وتقييم انعكاساته الاقتصادية والمخاطر المحتملة، مع تقديم بعض التوصيات لتعزيز كفاءة إدارة المرحلة المقبلة.

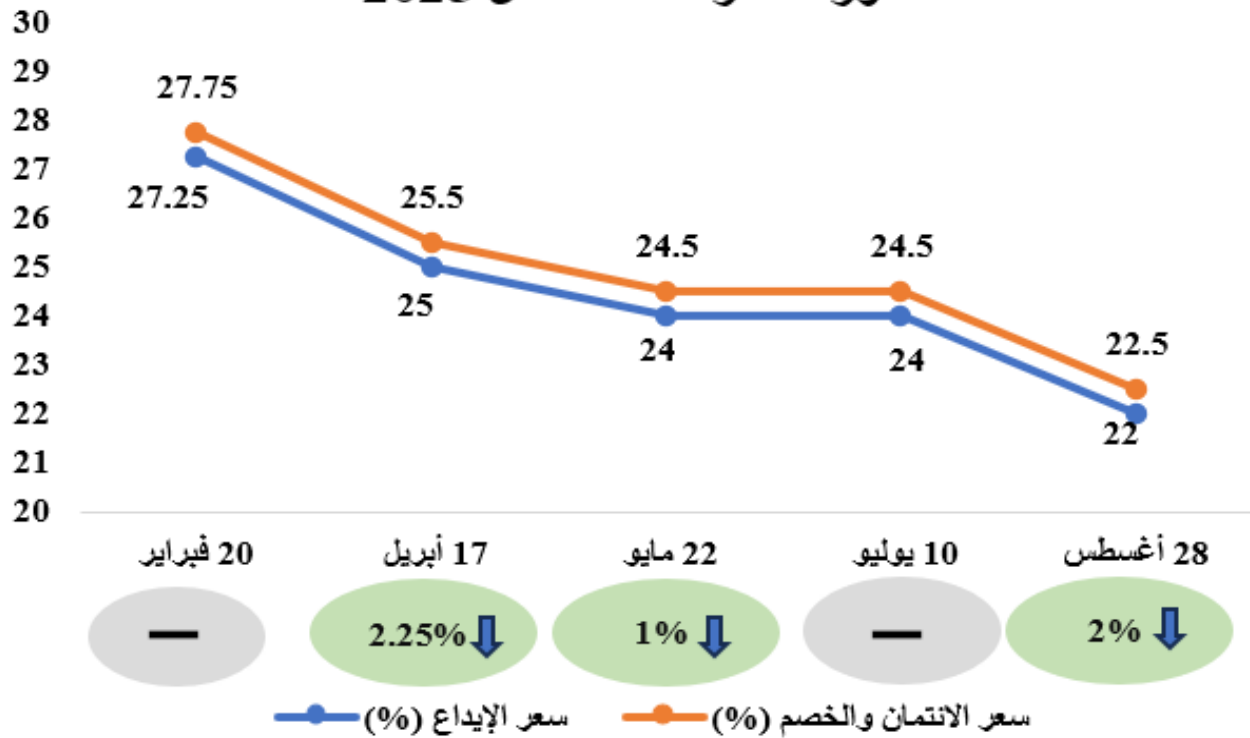


أولاً: سياسة البنك المركزي المصري منذ بداية 2025:

منذ مطلع عام 2025، اتبع البنك المركزي المصري نهجاً تيسيرياً تدريجياً في سياسته النقدية: استجابةً للتطورات الاقتصادية المحلية والعالمية: حيث قام بتخفيض أسعار الفائدة الأساسية على الإيداع والإقراض للمرة الثالثة خلال العام. وقد عكس هذا التوجه رغبة البنك في تحقيق التوازن بين دعم النشاط الاقتصادي من ناحية، وضبط مستويات التضخم والحفاظ على استقرار الأسعار من ناحية أخرى.

ففي الاجتماعات السابقة للجنة السياسة النقدية، تم خفض أسعار الفائدة بواقع 225 نقطة أساس في فبراير، أعقبها خفض آخر بمقدار 100 نقطة أساس في مايو، ليأتي الاجتماع الأخير بخفض 200 نقطة أساس. وبهذا يصبح إجمالي الخفض التراكمي منذ بداية العام 525 نقطة أساس.

تطور أسعار الفائدة خلال 2025



ثانيًا: دوافع البنك المركزي المصري لخفض سعر الفائدة للمرة الثالثة في 2025:

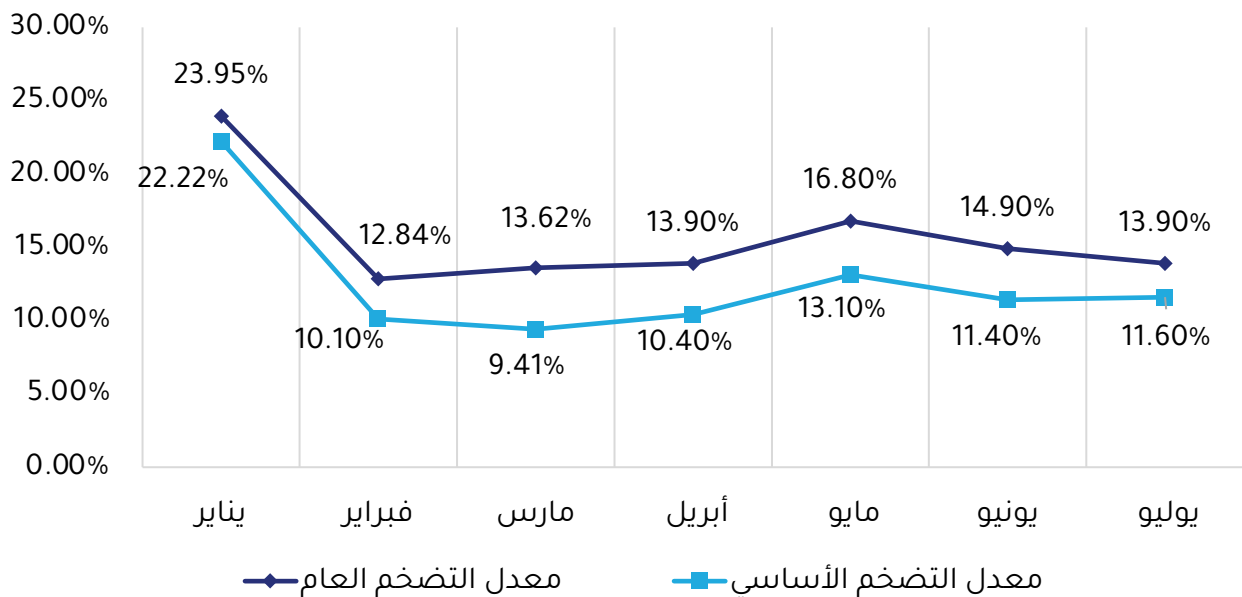
أ- الدوافع المحلية:

(1) تراجع وتيرة معدل التضخم:

يمثل تباطؤ معدلات التضخم أحد أبرز العوامل التي دفعت البنك المركزي المصري إلى خفض أسعار الفائدة، إذ أتاح هذا التراجع مساحة أوسع لتبني سياسة نقدية أكثر توسعية. ووفقاً لبيانات البنك المركزي، انخفض المعدل السنوي للتضخم العام إلى 13.9%، في يوليو 2025، مقارنةً بـ 14.9% في يونيو، فيما استقر التضخم الأساسي عند 11.6%، مقابل 11.4% خلال نفس الفترة. وعلى المستوى الشهري، سجل التضخم العام معدلاً سالباً بلغ 0.5%، بينما سجل التضخم الأساسي سالب 0.3% في يوليو، ليواصل بذلك الانكماش للشهر الثاني على التوالي.

ويشير تراجع التضخم المستمر وتراجع الضغوط السعيرية إلى قدرة البنك المركزي على استئناف التيسير النقدي دون تهديد الاستقرار الكلي، مع توقع استمرار الانخفاض التدريجي للتضخم نحو المستهدف بحلول الربع الرابع من 2026، مع بقاء بعض المخاطر الصعودية المحلية والعالمية.

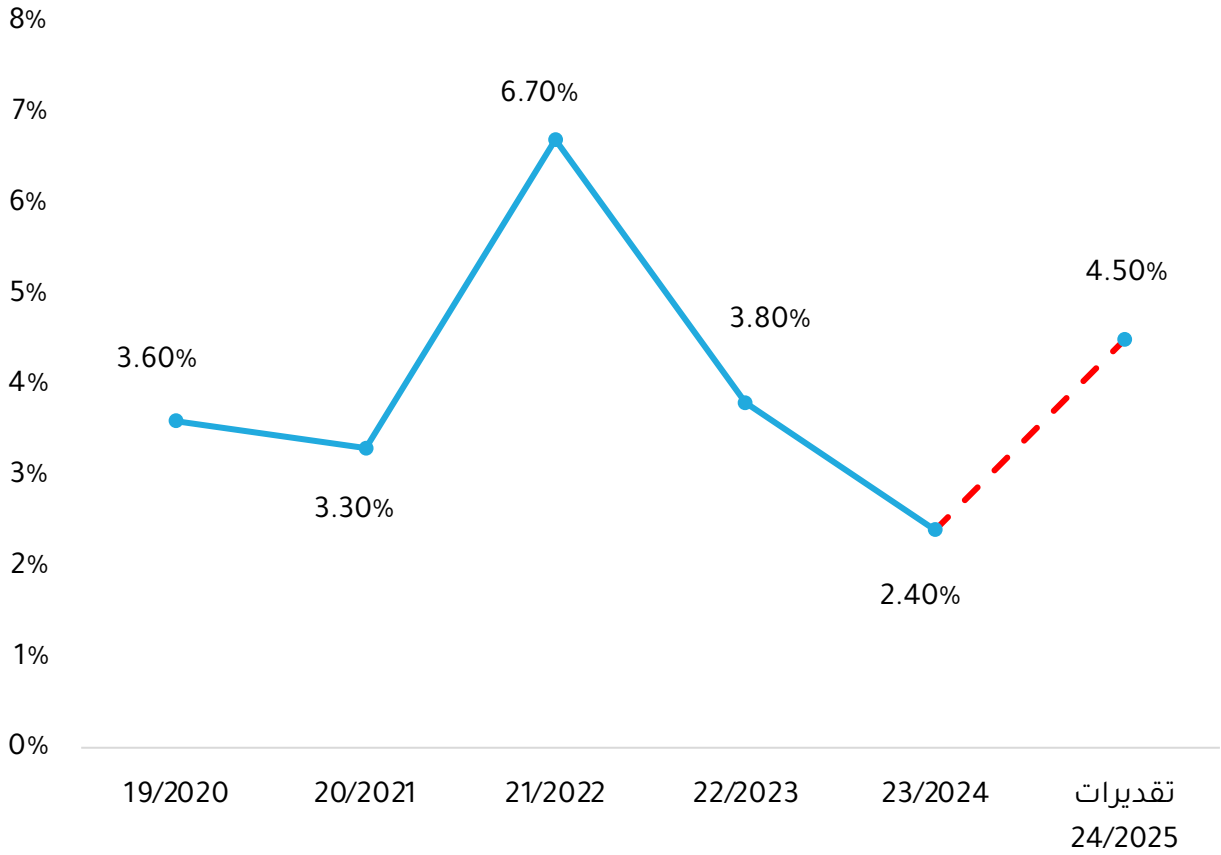
تطور معدلات التضخم خلال 2025



(2) تحسُّن معدلات النمو الحقيقي:

تقدّر بيانات البنك المركزي أن الاقتصاد المصري حقق معدل نمو قدره 5.4% في الربع الثاني 2025، ليبليغ متوسط النمو في العام المالي 2024/2025 نحو 4.5%، مقارنةً بـ 2.4% في العام المالي السابق. وقد جاء هذا التحسُّن مدفوعاً بالأداء القوي لقطاعات الصناعات التحويلية غير البترولية والسياحة. ما يعكس قدرة الاقتصاد على استيعاب تخفيض تدريجي في أسعار الفائدة دون تهديد الاستقرار الكلي.

تطور معدلات النمو الاقتصادي

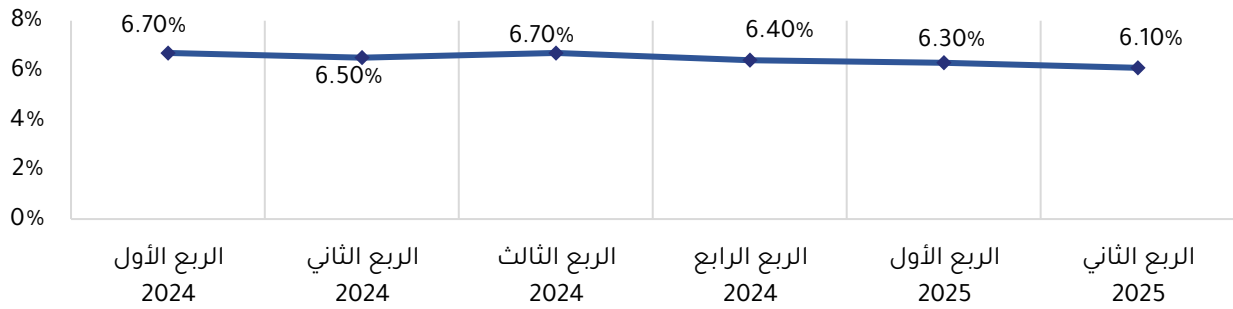


(3) استقرار سوق العمل والطلب المحلي:

شهد سوق العمل تحسُّناً ملحوظاً خلال الربع الثاني من عام 2025، بانخفاض معدل البطالة إلى 6.1% مقابل 6.3% في الربع الأول، ما يعكس مرونة الاقتصاد في استيعاب القوى العاملة وتحسن أداء القطاعات المنتجة للوظائف. كما شهد الطلب الكلي نمواً متسارعاً خلال نفس الفترة، وهو ما يعكس نشاطاً اقتصادياً متنامياً.

ورغم هذا الزخم في الطلب، تشير التقديرات إلى أن الضغوط التضخمية الناشئة عن جانب الطلب ستظل محدودة، بدعم من السياسة النقدية الراهنة ومتسقة مع الاتجاه النزولي المتوقع لمعدلات التضخم على المدى القصير. هذا التوازن يعزز قدرة الاقتصاد على استيعاب تخفيض تدريجي في أسعار الفائدة دون التأثير على الاستقرار الكلي.

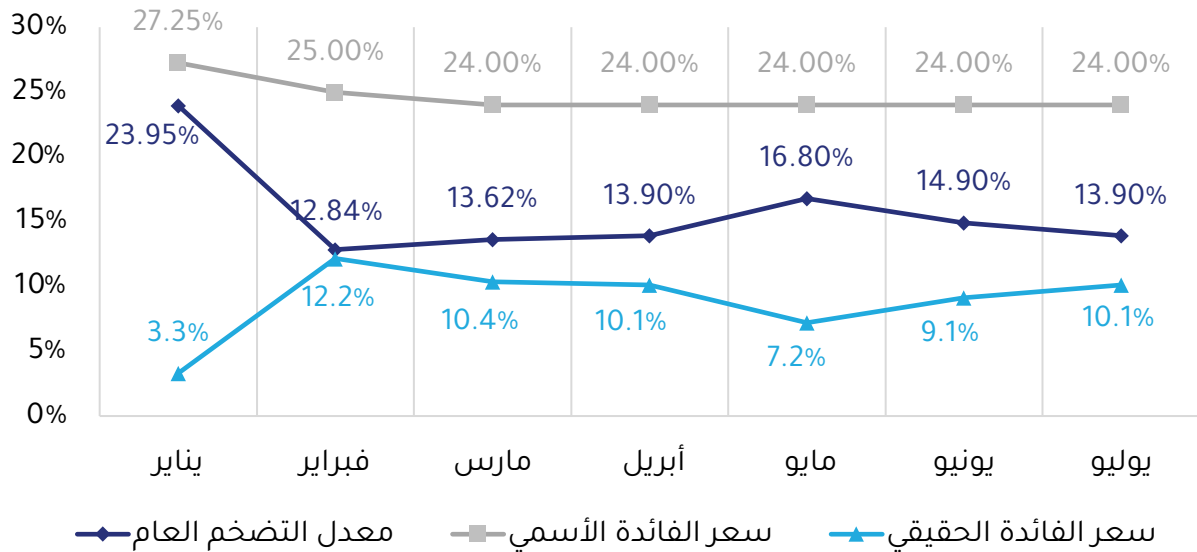
معدل البطالة



(4) استمرار جاذبية العوائد الحقيقية على الجنيه المصري:

رغم اتجاه البنك المركزي المصري لتخفيض الفائدة إلا أن أسعار الفائدة الحقيقية تظل بين الأعلى عالمياً، ما حفز دخول مستثمرين أجانب في أدوات الدين قصيرة ومتوسطة الأجل، بتدفقات أسبوعية تجاوزت 1 مليار دولار. وتسعى الحكومة لإعادة إدراج هذه الأدوات ضمن مؤشرات "جيه بي مورغان" الخاصة بالعملات المحلية، والتي تعتبر مرجعية لصناديق الاستثمار في الأسواق الناشئة.

سعر الفائدة الحقيقي في مصر خلال النصف الأول من العام الجاري



ب- الدوافع الخارجية:

(1) الميل العالمي التدريجي للتيسير النقدي:

تزايدت التوقعات بأن يبدأ الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أولى خطوات خفض الفائدة في سبتمبر 2025 بعد إشارات اجتماع جاكسون هول، وهو ما يخفف من ضغوط الفارق في العوائد بين مصر والأسواق المتقدمة، ويمنح البنوك المركزية الناشئة، ومنها مصر، مساحة أكبر لمواصلة التيسير.

وتشير التطورات العالمية إلى تزايد توقعات الأسواق بأن يبدأ الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أولى خطوات خفض الفائدة في سبتمبر 2025، في ظل ضغوط الرئيس الأمريكي على الفيدرالي لاعتماد سياسة تيسيرية تسمح بتخفيض الفائدة بأكثر من 100 نقطة أساس خلال العام. وقد أشار الرئيس الأمريكي - صراحةً - إلى رغبته في تغيير قيادة الاحتياطي الفيدرالي إذا لم يتم اتباع نهج التيسير. هذا السياق يمنح البنوك المركزية في الأسواق الناشئة، بما فيها مصر، مساحة أوسع لمواصلة سياسة التيسير النقدي مع الحد من مخاطر خروج رؤوس الأموال أو ارتفاع تكلفة التمويل المحلي.

(2) تحسُّن الحالة المزاجية في الأسواق الناشئة:

انحسار الضغوط التضخمية عالمياً مقارنة بذروة 2022 - 2023، وتوجه عدد من البنوك المركزية الكبرى نحو سياسات أكثر مرونة، عزّزا من شهية المستثمرين تجاه أدوات الدين في الأسواق الناشئة. وبالنسبة لمصر، فإن استمرار الإبقاء على أسعار فائدة مرتفعة كان سيزيد التكلفة الاقتصادية داخلياً، بينما التيسير المدروس يوازن بين الحفاظ على جاذبية السوق المحلية وتخفيف أعباء التمويل.

(3) استقرار نسبي في أسعار السلع الأساسية:

شهدت أسعار النفط تقلبات طفيفة بفعل عوامل العرض، بينما سجلت السلع الزراعية اتجاهات متباينة. هذا الاستقرار النسبي ساهم في تقليل المخاطر الخارجية على التضخم المحلي، ومن ثم إتاحة مساحة أوسع أمام خفض أسعار الفائدة.

ومن ثمّ جاء قرار خفض الفائدة انعكاساً لمزيج من التطورات المحلية الإيجابية (تراجع التضخم، تحسُّن النمو، مرونة سوق العمل) والظروف العالمية المؤاتية (اتجاه الفيدرالي للتيسير، تحسُّن المزاج في الأسواق الناشئة، استقرار أسعار السلع). وبالتالي استغل البنك المركزي نافذة مناسبة لتسريع وتيرة التيسير النقدي مع الحفاظ على أهداف الاستقرار السعري.

ثالثاً: الآثار الاقتصادية المتوقعة لخفض أسعار الفائدة:

(1) الاستثمار والائتمان:

يُتوقع أن يساهم خفض أسعار الفائدة في تقليص تكلفة رأس المال، ما يعزز الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية، خاصةً كثيفة الاقتراض، من خلال رفع صافي قيمتها الحالية. كما أن تراجع تكلفة التمويل سيدعم تحسُّن زخم الإقراض، خصوصاً إذا استمر الاتجاه النزولي في معدلات القروض الجديدة وتراجعت المخاطر المرتبطة بأسعار الفائدة المرتفعة. وبذلك يصبح خفض الفائدة عاملاً محفزاً لنمو الاستثمارات الخاصة، مع إمكانية زيادة الطلب على الائتمان الموجه لتمويل الأنشطة الإنتاجية والخدمية.

(2) الأسعار والإنتاج وسوق العمل:

تخفيف الأعباء التمويلية على الشركات والمنتجين من شأنه أن يقلل تدريجياً من الضغوط التضخمية الناجمة عن جانب التكلفة، ويفسح المجال أمام تعزيز الطاقة الإنتاجية. ومع زيادة القدرة على التوسع والإنتاج، قد ينعكس ذلك إيجاباً على مستويات التوظيف، ما يعزز استقرار سوق العمل. لكن الأثر الصافي سيظل مرهوناً بمدى كفاءة ضبط السيولة النقدية والحفاظ على استقرار سعر الصرف، وهما عاملان أساسيان في تحديد انعكاس السياسة النقدية على التضخم والنمو.

(3) السلع الأساسية والاستهلاكية:

من المتوقع أن تستفيد السلع المعمرة، وعلى رأسها السيارات والأجهزة المنزلية، من انخفاض كلفة التمويل عبر طرح عروض تقسيط بشروط أكثر جاذبية للمستهلكين. أما بالنسبة للسلع الغذائية، فيبقى تأثير خفض الفائدة غير مباشر؛ حيث يعتمد بدرجة أكبر على تطورات أسعار السلع العالمية وسلاسل الإمداد المحلية وسعر الصرف. ومع ذلك، فإن التراجع في كلفة التمويل قد يساهم جزئياً في تخفيف الضغوط السعرية عبر قناة التكلفة التشغيلية.

(4) التأثير على سوق العقارات:

يُعدّ خفض أسعار الفائدة أداة نقدية مهمة تؤثر على سوق العقارات عبر عدة قنوات متكاملة. فخفض الفائدة يقلل تكلفة الاقتراض، ما يؤدي إلى انخفاض أقساط القروض العقارية وزيادة القدرة الشرائية للأفراد لشراء الوحدات السكنية والتجارية، وهو ما يعزز الطلب الاستهلاكي على العقارات ويرفع حجم المعاملات في السوق. من ناحية أخرى، يستفيد المستثمرون وشركات التطوير العقاري من انخفاض تكلفة التمويل، ما يشجعهم على توسيع المشروعات القائمة وبناء مشاريع جديدة، وبالتالي زيادة المعروض العقاري على المدى المتوسط.

كما يصبح الاستثمار في العقارات أكثر جاذبية مقارنة بالودائع البنكية أو السندات نتيجة لانخفاض العائد البديل لرأس المال، ما يرفع تدفق الاستثمارات الفردية والمؤسسية نحو القطاع. ومع ذلك، قد يؤدي الطلب المتزايد بسرعة إلى ضغوط على الأسعار، مما يزيد احتمالية ارتفاع الأسعار بشكل مفرط أو تكوين فقاعة سعرية إذا لم يكن النمو في المعروض العقاري متوازناً مع الطلب، وهو ما يستدعي متابعة دقيقة لتأثيرات خفض الفائدة على استقرار السوق العقاري على المدى الطويل.

(5) أسعار الذهب محلياً:

خفض أسعار الفائدة يؤدي إلى تراجع العائد على الودائع والسندات والأوعية الادخارية المختلفة، مما قد يحفز المدخرين والمستثمرين على التوجه نحو الذهب باعتباره وسيلة لتحقيق عائد أعلى. يزداد هذا التوجه بشكل خاص إذا صاحب خفض الفائدة ارتفاع التضخم، ما يؤدي إلى انخفاض العائد الحقيقي، أو في حال ارتفاع أسعار الذهب عالمياً مع توقعات بخفض الفائدة من الفيدرالي الأمريكي، الأمر الذي يقلل العائد على الدولار ويزيد جاذبية الذهب عالمياً. وينعكس هذا التأثير مباشرة على السوق المحلي؛ حيث يسهم في ارتفاع أسعار الذهب محلياً، مما يجعله خياراً أكثر أماناً وجاذبية للمضاربين والمدخرين في ظل تراجع العوائد على الأدوات الادخارية والسندات.

(6) سعر الصرف:

رغم أن خفض الفائدة قد يقلص الفارق بين العوائد المحلية والخارجية، يظل استقرار سعر الصرف ممكناً بدعم عدة عوامل: تحويلات العاملين التي ارتفعت بنسبة 66.2% لتسجل نحو 36.5 مليار دولار في العام المالي المنتهي يونيو 2025، مقابل نحو 21.9 مليار دولار في العام المالي 2023/2024، إلى جانب تعافي قطاع السياحة وتحسُّن أداء الصادرات.

كما ساهمت مستويات قياسية لصافي الاحتياطيات الدولية، التي بلغت نحو 49 مليار دولار في نهاية يوليو 2025، في تعزيز القدرة على الصمود أمام أي ضغوط. إلى جانب ذلك، تدعم توقعات خفض الفيدرالي الأمريكي للفائدة تقليص فروق العوائد عالمياً، وانخفاض مؤشر الدولار بنحو 9% منذ مطلع 2025، ما حدّ من الضغوط على الجنيه، ومنح البنك المركزي مرونة أكبر لمواصلة التيسير النقدي دون الإضرار بالاستقرار المالي.

(7) عوائد أدوات الدين ومنحنى العائد:

من المرجح أن يواصل العائد على أدوات الدين قصيرة الأجل تراجع استجابة مباشرة لخفض الفائدة، الأمر الذي قد يؤدي إلى انتظام أكبر في منحنى العائد عبر تقليص الفجوة بين آجال الاستحقاق القصيرة والمتوسطة. وقد بدأت هذه الديناميكية بالظهور فعلياً منذ الربع الأخير من العام المالي 2024/2025، ومن المتوقع أن تتعزز مع استمرار دورة التيسير النقدي.



رابعًا: المخاطر والتداعيات المحتملة لخفض سعر الفائدة:

(1) ارتفاع الضغوط التضخمية:

يؤدي خفض أسعار الفائدة- عادةً- إلى زيادة مستويات السيولة المتداولة في الاقتصاد، ما يحفز الطلب الاستهلاكي ويعزز الإنفاق الخاص. غير أن هذا الأثر قد يتحول إلى ضغوط تضخمية في حال لم يقابله توسع موازٍ في العرض الكلي، خاصةً مع استمرار الضغوط المستوردة من الخارج نتيجة تقلبات أسعار الغذاء والطاقة عالميًا. وبالتالي، يظل التضخم خطرًا قائمًا إذا لم تُدار السياسة النقدية والمالية بشكل متكامل يضمن التوازن بين جانبي العرض والطلب.

(2) تراجع جاذبية الجنيه المصري أمام الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة:

تشكل الاستثمارات الأجنبية في أدوات الدين المحلية مصدرًا مهمًا لتدفقات النقد الأجنبي، وهي بطبيعتها شديدة الحساسية لفروق العائد بين الأسواق الناشئة والمتقدمة. ومع خفض أسعار الفائدة، قد يتقلص الفارق بين العوائد المحلية والعوائد الخارجية، مما يقلل من جاذبية الجنيه المصري للاستثمارات الأجنبية غير المباشرة. هذا السيناريو قد يدفع بعض التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل إلى إعادة التوزيع في أسواق أخرى، ما يرفع من درجة تقلب التدفقات الداخلة والخارجة.

(3) ضغوط على الاحتياطي وسعر الصرف:

انخفاض جاذبية الأصول المحلية أو خروج الأموال الساخنة قد يخلق ضغوطاً على الاحتياطي النقدي وسعر الصرف، مما قد يقلل من قدرة البنك المركزي على الاستمرار في دورة التيسير النقدي دون المساس بالاستقرار المالي.

(4) تراجع العوائد الحقيقية على المدخرات:

يؤدي خفض الفائدة إلى تقليص العائد الحقيقي على المدخرات، خاصةً إذا ظلّ التضخم عند مستويات مرتفعة نسبياً. هذا الوضع قد يقلل من الحافز على الادخار داخل النظام المصرفي، ويدفع شريحة من المودعين إلى البحث عن بدائل استثمارية غير رسمية أو ذات مخاطر أعلى مثل الذهب أو العقارات أو المضاربة في الأصول. الأمر الذي قد يؤثر سلباً على السيولة المتاحة للبنوك ويحد من قدرتها على التوسع في الإقراض الإنتاجي.

(5) مخاطر على الاستقرار المالي:

رغم أن خفض الفائدة يدعم التوسع في الائتمان، إلا أن هذا التوسع إذا لم يكن مدروساً قد يترتب عليه مخاطر ائتمانية متزايدة على المدى المتوسط. ومع ارتفاع مستويات الاقتراض للأفراد والشركات، تزداد احتمالية التعثر في السداد إذا لم يقابل هذا التوسع نمو حقيقي في الدخل والإنتاجية. وبالتالي، فإن ضمان جودة الائتمان وإدارة المخاطر المصرفية يصبح أمراً حاسماً للحفاظ على الاستقرار المالي.

(6) التأثير على الموازنة العامة:

يؤدي خفض أسعار الفائدة من أعباء خدمة الدين الحكومي داخلياً عبر تقليص تكلفة الاقتراض، ما يتيح مساحة مالية أوسع على المدى القصير. غير أن أي ارتفاع في التضخم أو تقلب في سعر الصرف قد ينعكس في صورة زيادة في التزامات الدعم وارتفاع تكلفة خدمة الدين مستقبلاً، بما يعيد الضغط على الموازنة العامة. وبذلك، يظل الأثر النهائي معتمداً على قدرة السياسات المالية والنقدية على الحفاظ على التوازن بين كلفة التمويل واستقرار المتغيرات الاقتصادية الكلية.

خامساً: سبل تعزيز الفرص ومواجهة المخاطر لخفض سعر الفائدة:

يُعد خفض سعر الفائدة بمقدار 200 نقطة أساس خطوة مدروسة لدعم النمو الاقتصادي في ظل تباطؤ التضخم وتحسن النشاط الاقتصادي. ويوفر هذا الإجراء "دفعة نمو" محسوبة، مع التأكيد على ضرورة إدارة المخاطر المرتبطة بالعائد الحقيقي، وتدفقات المحافظ قصيرة الأجل، وتقلبات سعر الصرف، لضمان استقرار الاقتصاد الكلي وتحقيق أقصى استفادة ممكنة من السياسة النقدية. وفي ضوء ذلك، يُوصى بالإجراءات الآتية:

(1) تحفيز الاستثمار والنشاط الاقتصادي الحقيقي:

ينبغي توجيه خفض أسعار الفائدة لخفض تكلفة التمويل لكل من الشركات والأسر، بما يعزز الإقبال على الاستثمار والإنتاج والاستهلاك. والهدف الرئيس هو دعم الطلب الكلي وتحفيز النمو في القطاعات الإنتاجية والخدمية الأكثر قدرة على خلق فرص عمل مستدامة وزيادة الإنتاجية الفعلية.

(2) اعتماد نهج تدريجي ومتوازن للتيسير النقدي:

يُوصى بخفض الفائدة بشكل متدرج، مع مراقبة دقيقة لمستويات التضخم، السيولة، وسلوك سوق العمل. هذا الأسلوب يقلل من مخاطر التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل "الأموال الساخنة"، ويحافظ على استقرار الاحتياطي النقدي وسعر الصرف.

(3) توجيه السيولة نحو القطاعات المنتجة:

يجب أن يُصاحب التيسير النقدي سياسات استثمارية موجهة نحو القطاعات الإنتاجية مثل الصناعة، التكنولوجيا، والبنية التحتية. والهدف هو تجنب توجيه السيولة إلى أصول غير منتجة، مثل المضاربات العقارية والأسواق المالية غير المنتجة، لضمان زيادة الناتج الحقيقي وخلق فرص عمل مستدامة.

(4) دمج التيسير النقدي مع الإصلاحات الهيكلية والسياسات المكّلة:

يُصبح بدمج خفض الفائدة مع تحسين بيئة الأعمال، وتبسيط إجراءات التراخيص، وخفض تكاليف الإنتاج، وتوجيه الحوافز نحو القطاعات الإنتاجية. هذا التكامل يضمن أن يؤدي التيسير النقدي إلى نمو حقيقي مستدام وليس مجرد تحفيز فقاعات مالية قصيرة الأجل.

(5) استغلال السياق النقدي العالمي لدعم الاقتصاد المحلي:

يُمكن لمصر الاستفادة من موجة التيسير العالمي، بما في ذلك خفض محتمل للفائدة من الفيدرالي الأمريكي، لتوسيع هامش خفض الفائدة محلياً دون زيادة المخاطر على التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل. ويُستثمر هذا السياق لتعزيز الاستثمار الحقيقي والنمو الاقتصادي، مع مراقبة مستمرة للمخاطر الخارجية.

(6) تعزيز الاستقرار المالي والرقابة الائتمانية:

من الضروري متابعة تأثير التيسير النقدي على الجهاز المصرفي وسلوك المستثمرين؛ لضمان استقرار سعر الصرف والاحتياطيات الدولية؛ حيث إن توجيه الائتمان نحو المشاريع المنتجة والأنشطة الاقتصادية الحقيقية يقلل المخاطر الائتمانية ويعظم أثر خفض الفائدة على الاقتصاد الكلي.

(7) تطوير أوعية ادخارية مرنة لمواجهة تقلبات الفائدة وحماية المدخرين:

ينبغي تطوير أوعية ادخارية مرنة تستجيب لتقلبات توقعات الفائدة، عبر طرح شهادات وحسابات بعوائد متغيرة أو مرتبطة بأذون الخزانة قصيرة الأجل (3 أشهر). كما يُوصى بتوفير بدائل ادخارية قصيرة الأجل (6 - 12 شهراً) مع إمكانية سحب جزئي دون غرامات مرتفعة؛ لضمان تلبية احتياجات المودعين وتحفيز الادخار ضمن إطار منضبط، مع مراعاة مواجهة مخاطر تحول المدخرين نحو أصول بديلة ذات عوائد أعلى، مثل الذهب، في حال انخفاض سعر الفائدة المحلي.

(8) تعزيز أدوات الرقابة النقدية التشغيلية:

يتطلب التيسير النقدي استخداماً نشطاً لعمليات السوق المفتوحة؛ لضمان اتساق العائد بين الأدوات قصيرة الأجل وسعر الفائدة الرسمي. كما يجب مراقبة نمو الائتمان الموجه للسلع المعمرة، مع تفعيل نسب احترازية قطاعية عند الحاجة، لضبط توسع الائتمان ومنع المخاطر الائتمانية المحتملة على المدى المتوسط.

(9) استقرار سوق الصرف وإدارة الاحتياطيات:

يستدعي الحفاظ على استقرار سعر الصرف إدارة مرنة للاحتياطيات الدولية لتخفيف تقلبات السوق، مع تنسيق توقيتات الإصدار السيادي بالعملتين المحلية والأجنبية لتلطيف الضغوط الموسمية. كما يُنصح بتوسيع أدوات التحوط للشركات المستوردة، مثل العقود الآجلة المبسطة، لتقليل المخاطر المرتبطة بتقلبات أسعار الصرف وتأمين التدفقات التجارية.

(10) تنسيق وثيق بين السياسة النقدية والمالية:

من الضروري مواءمة مسار الإصدارات الحكومية (أذون وسندات) مع مستهدفات خفض العائد وتنعيم منحنى العائد، مع ربط هذه الإجراءات بمستهدفات برنامج صندوق النقد الدولي. كما يُوصى بتسريع تطبيق "سياسة ملكية الدولة"؛ لتقليل مزاحمة القطاع الخاص، وتعزيز القدرة على تحفيز النمو الاقتصادي المستدام من خلال الاستثمار في القطاعات الإنتاجية والخدماتية.

”الخلاصة:

يمثل خفض سعر الفائدة 200 نقطة أساس دفعة للنمو الاقتصادي من خلال خفض تكلفة التمويل وتعزيز الاستثمار والإنتاج والاستهلاك، ودعم الطلب الكلي وفرص العمل. ومع ذلك، يجب مراقبة المخاطر المحتملة مثل تقلب العائد الحقيقي، وهروب التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل، وتأثيرها على سعر الصرف، وتوجيه السيولة نحو أصول غير منتجة. ولتحقيق أقصى استفادة، ينبغي دمج التيسير النقدي مع أدوات ادخارية مرنة، الرقابة على الائتمان، توجيه السيولة للقطاعات الإنتاجية، استغلال التيسير العالمي، وتعزيز التنسيق مع الإصلاحات الهيكلية لضمان نمو مستدام واستقرار مالي.





مستقبل وطن
للدراستات السياسية والإستراتيجية



حزب مستقبل وطن
كلنا نعمل من أجل مصر

مركز الدراسات السياسية والإستراتيجية لحزب مستقبل وطن



WWW.MOSTAQBALWATAN.COM



CONTACT@MOWPS.MOSTAQBALWATAN.COM



+202 5656375



010 9111 6979

📍 فيلا 47 ش التسعين الجنوبي

التجمع الخامس

ميدان 30 يونيو