



مستقبل وطن
للدراستات السياسية والإستراتيجية



حزب مستقبل وطن
كلنا نعمل من أجل مصر

تحسُّن أداء الجنيه المصري أمام الدولار

المحركات والآثار والآفاق وسُبل التعزيز



أغسطس
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

شهد الجنيه المصري تحسناً ملحوظاً أمام الدولار الأمريكي خلال الأسابيع الأخيرة، ليبلغ أعلى مستوى له منذ أكتوبر 2024. فقد تراوح سعر صرف الدولار في السوق الرسمية بين 48.48 جنيهاً للشراء و48.62 جنيهاً للبيع في السوق الرسمية، مقارنة بمستويات قاربت 52 جنيهاً في أبريل 2025. ويعكس هذا التحسن النسبي تغيراً لافتاً في ديناميكيات سوق النقد الأجنبي، مدعوماً بجملة من العوامل الاقتصادية والمالية والنقدية؛ سواء على المستوى المحلي أم الدولي أسهمت في تعزيز الأداء النسبي للجنيه خلال هذه الفترة.

ويستعرض هذا التقرير التحسن الملحوظ في سعر صرف الجنيه المصري خلال الفترة الأخيرة، ويحلل أبرز العوامل الاقتصادية والمالية التي أسهمت في هذا التطور، كما يتناول الآثار المحتملة على المستويين الاقتصادي والاجتماعي، إضافةً إلى مناقشة السيناريوهات المستقبلية والتوصيات المقترحة.

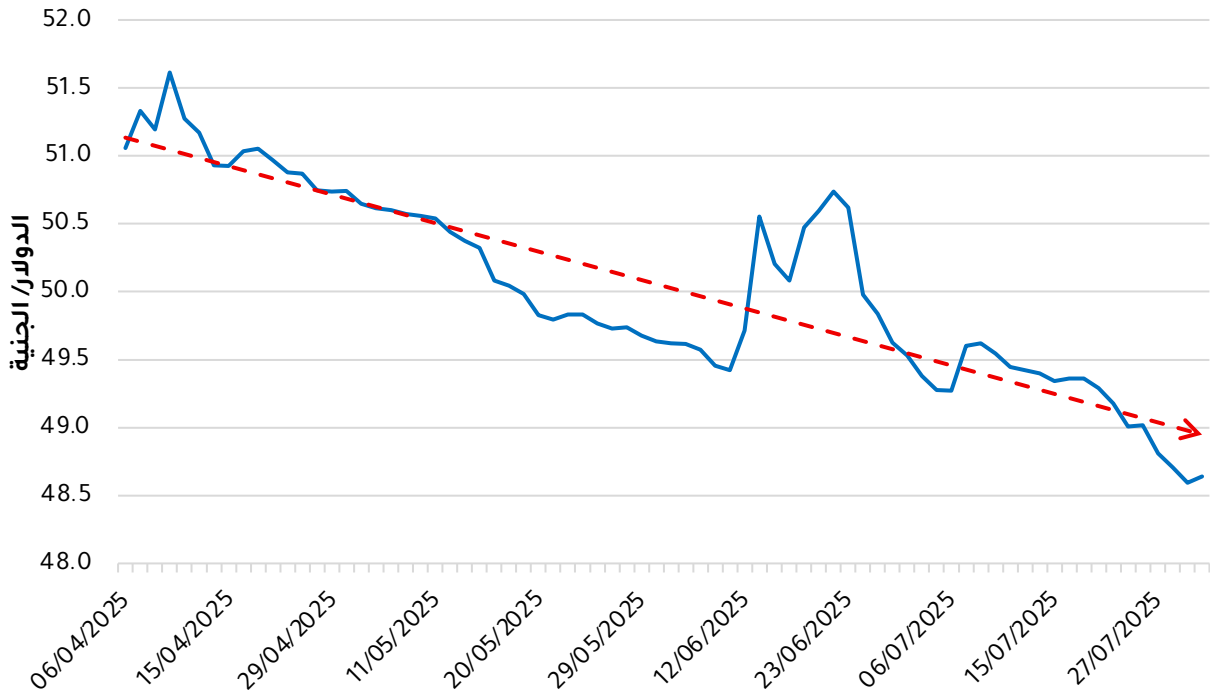


أولاً: تطور سعر الصرف خلال الفترة الأخيرة:

حتى وصل بنهاية يوليو 2025 إلى نحو 48.59 جنيهاً للدولار، وهو أفضل مستوى له منذ أكتوبر 2024. وبذلك يكون الجنيه قد استعاد حوالي 3.02 جنيهاً من قيمته خلال ما يقرب من ثلاثة أشهر ونصف، بنسبة تحسن تُقدر بحوالي 5.9%.

منذ أبريل 2025، بدأ الجنيه المصري مساراً تدريجياً من التحسن أمام الدولار الأمريكي، بعد أن سجل أسوأ مستوياته في 9 أبريل، حين بلغ سعر صرف الدولار 51.6 جنيهاً. ومنذ ذلك الحين، واصل الجنيه تحسنه بشكل متدرج ومستقر،

تطور سعر صرف الجنيه مقابل الدولار خلال الفترة من أبريل 2025 حتى يوليو 2025



على تحسن مناخ الاستقرار النقدي، إلا أنه يبقى مرهوناً بمدى قدرة الدولة على الاستمرار في تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية ومعالجة الاختلالات الهيكلية بشكل مستدام.

ويلاحظ أن هذا التحسن يتسم بكونه تدريجياً دون تقلبات حادة أو ارتدادات مفاجئة قوية، وهو ما يعكس استقراراً نسبياً في سوق الصرف. وعلى الرغم من أن هذا الاتجاه يُعد مؤشراً إيجابياً أولياً

ثانيًا: المحركات الأساسية لتحسن سعر الصرف:

يأتي تحسن سعر صرف الجنيه المصري في الآونة الأخيرة كنتيجة لتقاطع مجموعة من العوامل والسياسات الاقتصادية، التي تفاعلت فيما بينها لتحدث تحسناً ملحوظاً في أداء العملة المحلية أمام الدولار. ويمكن تلخيص أبرز المحركات الأساسية التي ساهمت في هذا التحسن فيما يلي:

(1) العوامل المالية والنقدية:

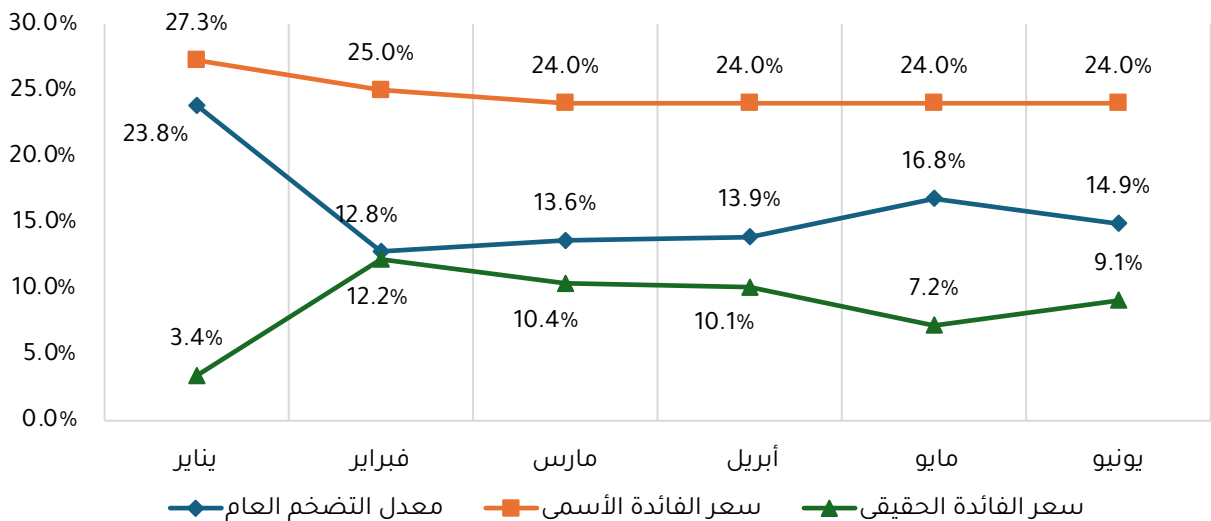
▪ تدفقات غير مسبقة في سوق الدين المحلي:

أحد أبرز المحركات لتحسن الجنيه تمثل في عودة الاستثمارات الأجنبية في أدوات الدين الحكومية قصيرة ومتوسطة الأجل، مدفوعة بارتفاع العائد الحقيقي مقارنةً بالأسواق الناشئة الأخرى. ففي ظل تباطؤ وتيرة التشديد النقدي عالمياً، ولا سيما خفض الفائدة الأمريكية، حافظ البنك المركزي المصري على أسعار الفائدة المرتفعة، ما جعل العائد على أدوات الدين المحلية أكثر جاذبية. وقد سجلت السوق المالية تدفقات أسبوعية تجاوزت 1 - 1.2 مليار دولار في أدوات الخزنة، ما أسهم في تحسين السيولة الدولارية وخفف الضغط عن سوق الصرف.

▪ جاذبية العوائد الحقيقية على الجنيه المصري:

رغم اتجاه البنك المركزي المصري لتخفيف السياسة النقدية هذا العام، فإن 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 تعد مرجعية لصناديق الاستثمار في الأسواق الناشئة.

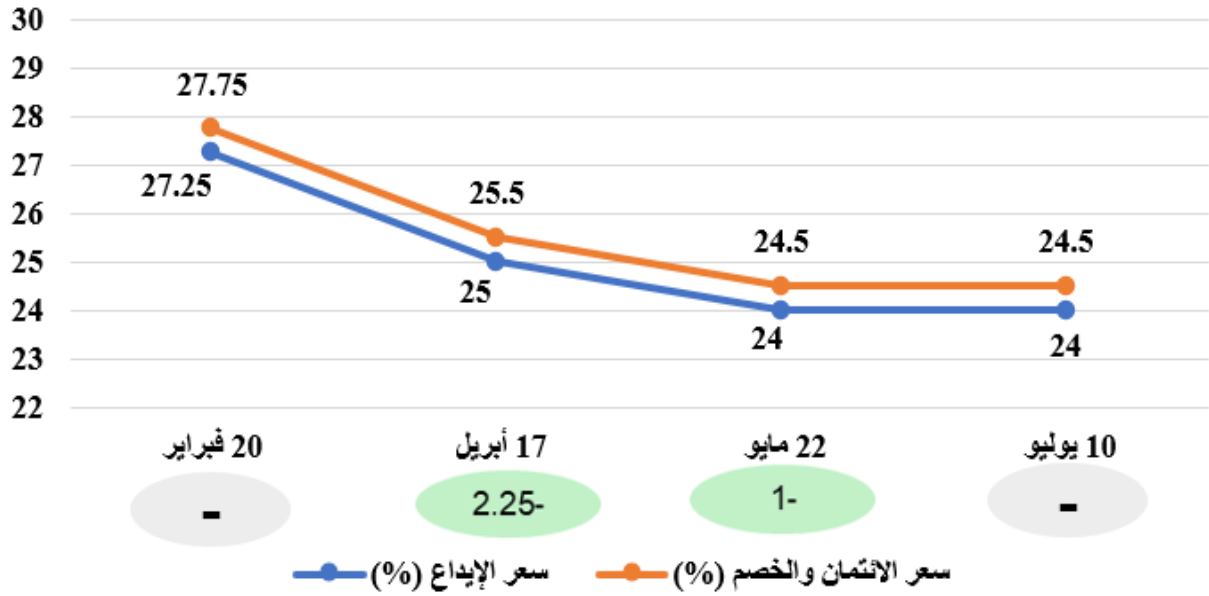
سعر الفائدة الحقيقي في مصر خلال النصف الأول من العام الجاري



■ استقرار السياسة النقدية:

أظهر البنك المركزي المصري التزامًا واضحًا بكبح جماح التضخم واستعادة استقرار الأسعار، من خلال تثبيت سعر الفائدة في الاجتماعات الأخيرة، ووقف دورة التيسير النقدي مؤقتًا. هذا الموقف عزز مصداقية السياسة النقدية أمام المستثمرين المحليين والدوليين، وساعد في ترسيخ الثقة بسوق الصرف.

تطور أسعار الفائدة خلال 2025



■ تحسن بيئة السيولة الدولارية في الجهاز المصرفي:

سجلت البنوك الحكومية والخاصة فوائض دولارية ملموسة، ما خفف الضغط على سوق الإنترنت، الذي شهد تحسناً كبيراً في سيولة النقد الأجنبي، مع تسجيل تداولات يومية تتراوح بين 100 و200 مليون دولار، ما يشير إلى توافر الدولار لدى البنوك بشكل كافٍ لتغطية الطلب التجاري والتمويلي دون حدوث اختناقات.

■ تحسن الثقة في الاقتصاد المصري بفعل توجهات السياسة النقدية والمالية:

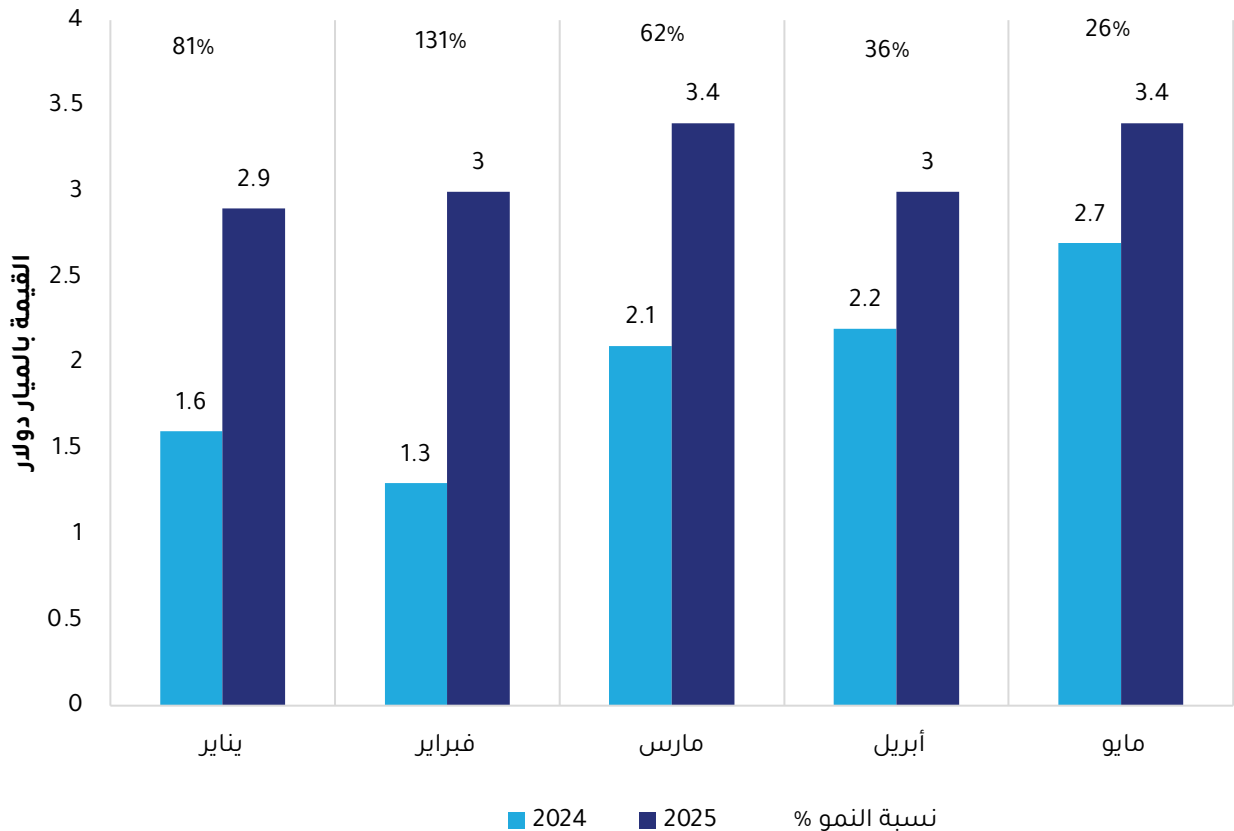
انعكس التزام صانعي السياسة النقدية والمالية في مصر على تحسن الثقة في الاقتصاد الكلي، خاصة في ضوء التوقعات الإيجابية المرتبطة بالمراجعة المرتقبة لبرنامج صندوق النقد الدولي، وخطط إصدار سندات دولية بقيمة 4 مليارات دولار، وتحسن التوقعات الائتمانية السيادية. وقد ترافق ذلك مع اتخاذ قرارات حاسمة مثل خفض سعر الصرف في مارس 2024، ما أدى إلى تضيق الفجوة بين السعر الرسمي والموازي، واستقرار سوق الصرف بشكل ملحوظ. هذا التوجه أعطى إشارة واضحة للأسواق بأن الجنيه بات يعكس قيمته الحقيقية، مما عزز ثقة المستثمرين وفتح الباب أمام تدفقات استثمارية جديدة.

(2) العوامل الحقيقية (الإنتاجية والدخل الدولارى المحلي):

■ ارتفاع تحويلات المصريين العاملين بالخارج:

حققت تحويلات المصريين العاملين بالخارج طفرة واضحة خلال النصف الأول من العام الجارى من العام المالى 2024/2025: حيث ارتفعت بمعدل 69.6% لتصل إلى نحو 32.8 مليار دولار (مقابل نحو 19.4 مليار دولار خلال نفس الفترة من العام السابق). كما شهدت الفترة من يناير إلى مايو 2025 ارتفاعاً في التحويلات بمعدل 59% على أساس سنوي لتصل إلى نحو 15.8 مليار دولار (مقابل نحو 9.9 مليارات دولار). وعلى المستوى الشهري، ارتفعت تحويلات شهر مايو 2025 بمعدل 24.2% على أساس سنوي لتصل إلى نحو 3.4 مليارات دولار، (مقابل نحو 2.7 مليار دولار)، وهي تدفقات تاريخية لم تحدث من قبل خلال هذه الفترة من أي عام. مما أسهم في تعزيز المعروض من الدولار داخل السوق المحلية، وخفف من الضغوط على سوق الصرف في تحسن قيمة الجنيه المصري أمام العملات الأجنبية خلال تلك الفترة. وعكس ثقة المصريين بالخارج في الاستقرار الاقتصادي وتحسن المناخ الاقتصادي المحلي، إلى جانب بعض الإجراءات التحفيزية التي اتخذت مؤخراً لتيسير التحويلات وتشجيعها.

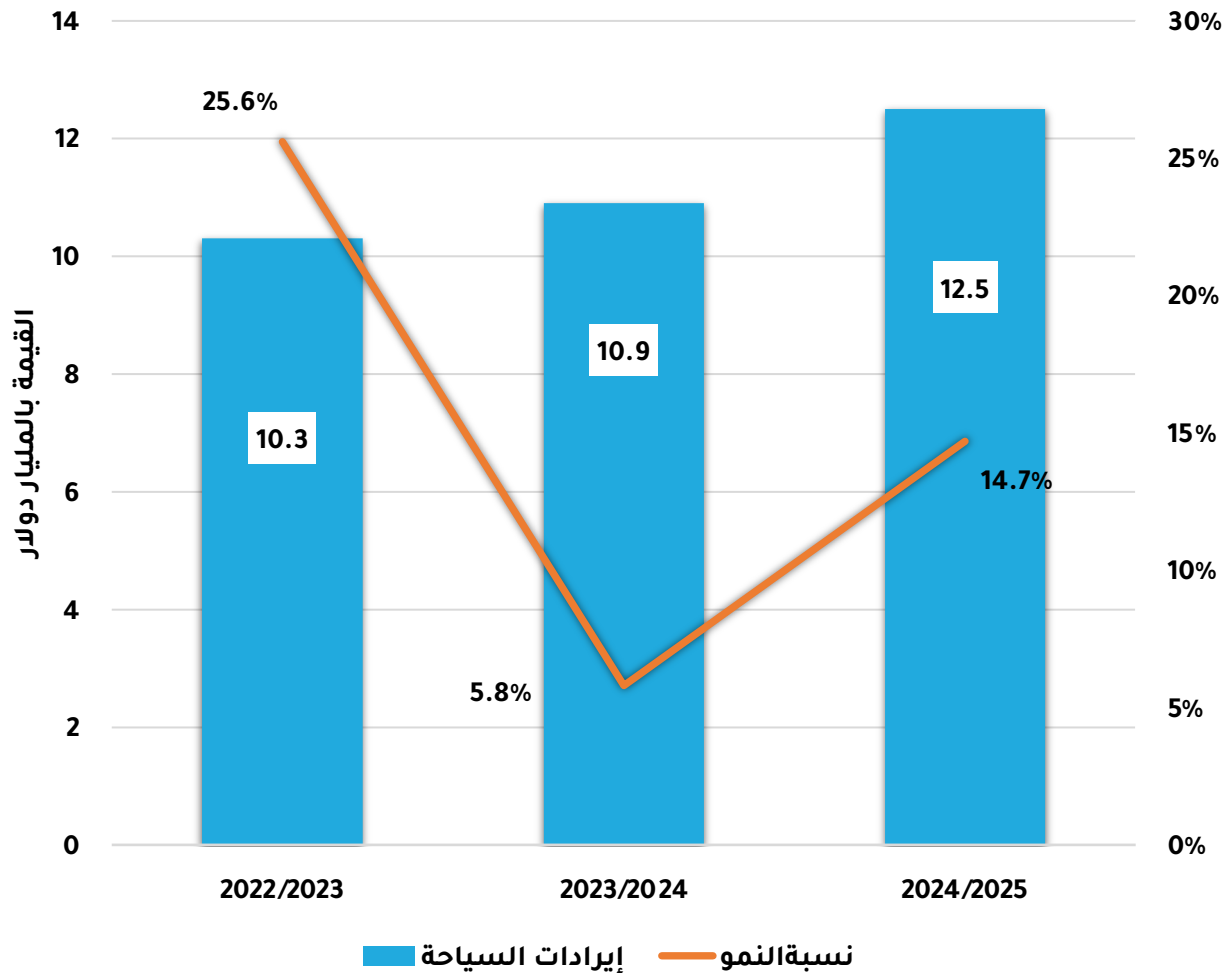
تطور الأداء الشهري لتحويلات العاملين خلال عامي 2024 و 2025



تعافي القطاع السياحي:

سجل قطاع السياحة المصري أداءً قوياً خلال أول تسعة أشهر من العام المالي 2024/2025، محققاً إيرادات بلغت نحو 12.5 مليار دولار، مقارنةً بـ 10.9 مليارات دولار خلال نفس الفترة من العام السابق، بما يعادل نمواً سنوياً بنسبة 14.7%. ويعكس هذا الأداء المتصاعد مساراً تصحيحياً واضحاً بعد تباطؤ نسبي في معدل النمو خلال العام المالي 2023/2024، والذي بلغ فيه النمو 5.8% فقط، مقارنةً بـ 25.6% في العام السابق له. ويُعزى هذا التعافي إلى عدة عوامل من بينها تحسن البيئة الأمنية، وعودة الأسواق السياحية التقليدية، إلى جانب توسع الدولة في فتح أسواق جديدة وتنويع المنتج السياحي، وهو ما ساعد في زيادة تدفقات النقد الأجنبي، وساهم في تعزيز استقرار سعر الصرف ودعم ميزان المدفوعات.

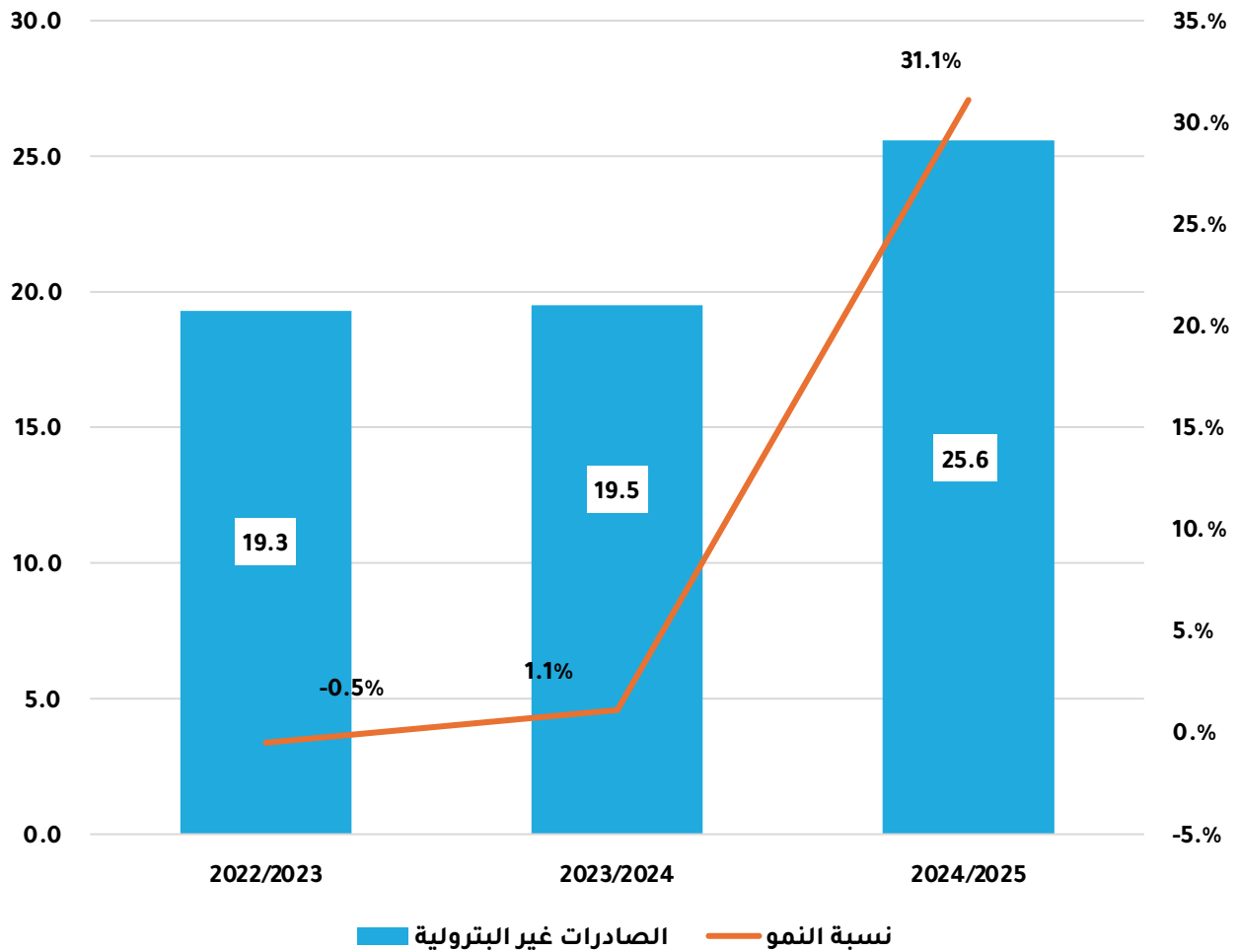
تطور الإيرادات السياحية خلال الشهور التسعة الأولى للفترة
25/2024 إلى 23/2022



تحسن ملحوظ في أداء الصادرات السلعية غير البترولية:

سجلت الصادرات السلعية غير البترولية ارتفاعاً ملحوظاً خلال الشهور التسعة الأولى من العام المالي 2024/2025، إذ بلغت نحو 25.6 مليار دولار، مقارنة بنحو 19.5 مليار دولار في الفترة المناظرة من العام السابق، محققة بذلك نمواً سنوياً قدره 31.1%. ويُعد هذا التحسن القوي تطوراً لافتاً بعد عامين من الركود النسبي؛ حيث لم تتجاوز معدلات النمو 1.1% في 2023/2024، وسجلت انكماشاً طفيفاً (-0.5%) في 2022/2023. ويسهم هذا الأداء الإيجابي في دعم الموارد الدولارية وتعزيز الثقة في قدرة الاقتصاد على توليد العملة الأجنبية من مصادر إنتاجية مستدامة، ما انعكس بدوره إيجاباً على تحسن سعر الصرف.

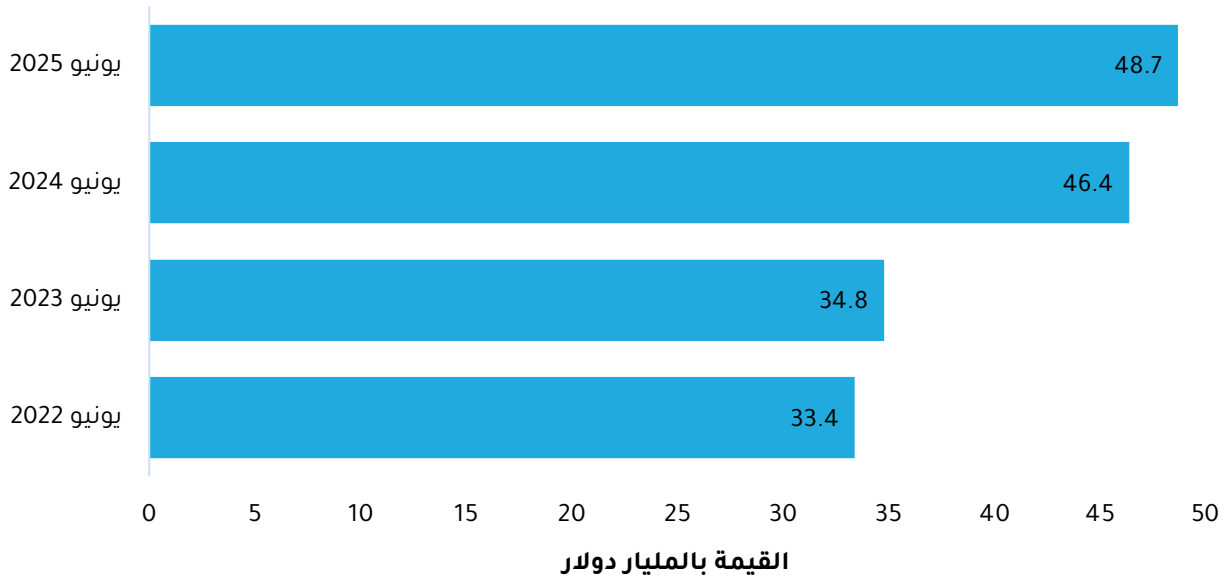
تطور الصادرات غير البترولية خلال الشهور التسعة الأولى خلال الفترة
22/2023 إلى 24/2025



■ ارتفاع الاحتياطي الأجنبي:

شهدت الاحتياطيات الدولية من النقد الأجنبي لدى البنك المركزي المصري تحسناً ملحوظاً خلال الفترة الماضية: حيث ارتفعت صافي الاحتياطيات الدولية لأعلى مستوى في تاريخها عند 48.7 مليار دولار في يونيو 2025، ليحقق معدل نمو يبلغ 27.5% خلال الفترة (يونيو 2020 - يونيو 2025). مما عزز من قدرة الدولة على التدخل لحماية الجنيه، وزاد من ثقة المستثمرين في استقرار سوق الصرف. هذا التحسن في الاحتياطي الأجنبي يشير إلى نجاح سياسات جذب التدفقات الدولارية؛ سواء من خلال الاستثمار أم التحويلات.

صافي الاحتياطيات الدولية



▪ تدفقات استثمارية إستراتيجية واستباق المستثمرين:

شهدت الفترة الأخيرة أيضاً تحركات استثمارية نوعية، أبرزها الاتفاق الإماراتي بقيمة 35 مليار دولار لتطوير منطقة "رأس الحكمة"، إلى جانب أنباء عن اقتراب إبرام صفقة استثمارية كبرى مع قطر، على غرار صفقة رأس الحكمة لإنشاء مشروع سياحي ضخم في منطقة علم الروم الواقعة على الساحل الشمالي للبلاد، باستثمارات أولية تقدر بنحو 4 مليارات دولار. مع وجود مفاوضات مع السعودية وقطر والكويت لتحويل ودائع إلى استثمارات طويلة الأجل بقيمة تتجاوز 18 مليار دولار. هذه الاتفاقيات لم ترفع فقط من حجم الاحتياطيات الأجنبية، بل ساهمت كذلك في تعزيز ثقة السوق تجاه الاستدامة المالية على المدى المتوسط.

وفي المقابل، دفع توقع المستثمرين لاحتمال خفض الفائدة داخلياً بنحو 100 - 200 نقطة أساس خلال النصف الثاني من العام، الكثير منهم إلى الدخول المبكر للاستفادة من العوائد الحالية المرتفعة، ما رفع وتيرة التدفقات في الأجل القصير وساهم بدوره في دعم الجنيه.



(3) العوامل الخارجية (الدولية والجيوسياسية):

■ تراجع مؤشر الدولار عالمياً:

انخفض مؤشر الدولار بأكثر من 9% منذ بداية 2025؛ نتيجة تراجع التشديد النقدي الأمريكي، ما أدى إلى ضعف الدولار عالمياً. هذا الانخفاض دعم عملات الأسواق الناشئة، ومن بينها الجنيه المصري، الذي استفاد من تحسن تدفقات رؤوس الأموال، وتراجع الضغوط الدولارية المحلية. وقد ساهم ذلك في تعزيز استقرار الجنيه، خاصة في ظل تقارير دولية تشير إلى أنه لا يزال مقوّمًا بأقل من قيمته الحقيقية، مما رفع جاذبيته للمستثمرين.



■ هدوء التوترات الجيوسياسية نسبياً:

أسهم الانفراج النسبي في عدد من الملفات الجيوسياسية، خصوصاً التراجع في حدة التوتر بين إيران وإسرائيل، في تقليص المخاوف العالمية من اتساع رقعة الصراعات المسلحة. وقد عزّز هذا التحسن من شهية المستثمرين تجاه الأصول في الأسواق الناشئة، ما انعكس إيجاباً على تدفقات رؤوس الأموال إلى مصر ودعم الجنيه المصري من خلال تخفيف الضغوط على سوق الصرف وزيادة المعروض من العملات الأجنبية.

■ تحسن نسبي في صورة مصر الائتمانية الخارجية:

عزّز التزام الدولة بسداد التزاماتها الخارجية في مواعيدها، وسداد نحو 21.3 مليار دولار خلال النصف الأول من العام المالي 2024/2025، الثقة في قدرتها على الوفاء بتعهداتها؛ حيث توزعت المدفوعات بواقع 7.95 مليارات دولار في الربع الأول و13.35 مليار دولار في الربع الثاني، شاملة أقساط ديون وفوائد. كما ساهم استعداد الحكومة لطرح سندات دولية جديدة، بدعم من مؤسسات دولية كصندوق النقد، في تعزيز مكانة مصر كمصدر موثوق، وتحسين التصنيف الائتماني، وتقليص مخاطر سعر الصرف، ما انعكس إيجاباً على استقرار الجنيه وجاذبية السوق المحلية أمام المستثمرين الأجانب.

ثالثاً: الآثار الاقتصادية المُحتملة:

يشكل تحسن سعر صرف الجنيه المصري تطوراً مهماً يعكس مؤشرات أولية على استعادة الثقة في الاقتصاد المحلي. ويُتوقع أن يكون لهذا التحسن تأثيرات متعددة تسهم في دعم الاستقرار الاقتصادي وتحسين البيئة الاستثمارية، لا سيما في ظل المرحلة الراهنة التي تتطلب سياسات نقدية ومالية متوازنة.

1. **استقرار الأسواق السلعية وتباطؤ وتيرة التضخم:** تحسن سعر صرف الجنيه مقابل الدولار يسهم بشكل مباشر في خفض تكاليف الاستيراد، خاصةً بالنسبة للسلع الأساسية والوسيطة، مما ينعكس تدريجياً على أسعار السلع والخدمات في السوق المحلية. هذا الانخفاض في التكاليف قد يؤدي إلى تباطؤ معدلات التضخم السنوي، ويخفف من حدة الضغوط التضخمية التي عانى منها المستهلكون خلال الفترات السابقة.
2. **تعزيز الثقة في الاقتصاد المصري ورفع الجدارة الائتمانية:** استقرار سوق الصرف يعطي مؤشرات إيجابية للمستثمرين والمؤسسات المالية الدولية على قدرة الاقتصاد المصري على تجاوز الضغوط، ويُحسن من مكونات ميزان المدفوعات، لا سيما في جانب الحساب الجاري. كما يُعزز ذلك من احتمالات تحسين التصنيفات الائتمانية لمصر أو على الأقل تثبيتها، ما يتيح فرصاً أكبر للحصول على تمويل خارجي بشروط أفضل وتكلفة أقل.
3. **تحفيز تدفقات الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة:** ارتفاع الجنيه مع توافر عوائد حقيقية موجبة (فرق بين سعر الفائدة الاسمي ومعدل التضخم) يجعل أدوات الدين المحلية أكثر جاذبية للمستثمرين الأجانب. كذلك، انخفاض مخاطر تقلبات العملة في الأجل القصير يقلل من عنصر المخاطرة، وهو ما قد يؤدي إلى تدفق المزيد من الاستثمارات في أدوات الدين الحكومية مثل أذون وسندات الخزنة.
4. **تعزيز قدرة البنوك على تمويل أنشطة الاستيراد والإنتاج:** استقرار السيولة بالعملات الأجنبية داخل الجهاز المصرفي يدعم قدرة البنوك على فتح الاعتمادات المستندية وتغطية عمليات الاستيراد، خصوصاً للسلع الوسيطة والمواد الخام اللازمة للإنتاج. وهذا بدوره يسهم في تحسين أداء القطاع الصناعي، وزيادة معدلات التشغيل والنمو في قطاعات الاقتصاد الحقيقي.
5. **خفض أعباء الدعم وتقليص عجز الموازنة العامة:** مع تحسن سعر صرف الجنيه، تنخفض فاتورة استيراد المواد البترولية والسلع التموينية المدعومة، وهو ما يخفف العبء المالي على الموازنة العامة للدولة. كما أن انخفاض تكلفة خدمة الدين الخارجي (المقومة بالدولار) يعزز من قدرة الدولة على إدارة الدين العام بشكل أكثر كفاءة، مما قد يُسهم في تقليص عجز الموازنة أو على الأقل الحد من اتساعه.
6. **دعم سوق العمل وزيادة فرص التوظيف:** تحسن الجنيه يدعم استقرار بيئة الأعمال، ويعزز ثقة المستثمرين المحليين والأجانب، ما قد يدفعهم إلى التوسع في أنشطتهم الإنتاجية والخدمية. هذا التوسع يخلق مزيداً من فرص العمل، خاصةً في القطاعات القابلة للنمو مثل الصناعة والتصدير والسياحة، بما يسهم في امتصاص جزء من البطالة ودعم الاستقرار الاجتماعي.

رابعًا: التحديات والتهديدات المحتملة:

رغم ما تشهده سوق الصرف من مؤشرات إيجابية وتحسن نسبي في أداء الجنيه المصري مقابل العملات الأجنبية، فإن هذا التحسن يظل هشاً نسبياً، ويتوقف استمراره على عدد من العوامل التي تمثل تحديات جوهرية في المدى القصير والمتوسط، من أبرزها:

- 1. تحدي استدامة تدفقات النقد الأجنبي:** لا يزال التحسن الراهن في سعر الصرف معتمداً على مصادر خارجية حساسة، مثل استثمارات المحافظ الأجنبية التي تتسم بتقلبات سريعة استجابةً لتغيرات أسعار الفائدة والمخاطر العالمية، فضلاً عن تحويلات المصريين العاملين بالخارج، والتي ترتبط بدرجة كبيرة بظروف اقتصادات الدول المضيفة. وعليه، فإن أي تراجع في هذه التدفقات قد ينعكس سريعاً على مستوى السيولة الدولارية ويضغط على العملة المحلية.
- 2. عدم وجود طفرة موازية في الصادرات السلعية والخدمية:** لا تزال قاعدة الصادرات المصرية ضيقة من حيث عدد المنتجات والقطاعات المصدرة، وتعاني من ضعف في القيمة المضافة والابتكار، ما يحد من قدرة الاقتصاد على توليد تدفقات مستدامة من النقد الأجنبي. كما أن الاعتماد على عدد محدود من الأسواق التصديرية، وضعف التكامل في سلاسل القيمة العالمية، يقلل من مرونة الصادرات تجاه الصدمات الخارجية، ويجعلها غير قادرة على تعويض الفجوة التمويلية أو دعم استقرار سوق الصرف بشكل فعال.
- 3. سياسات التيسير النقدي في بيئة غير مؤاتية عالمياً:** على الرغم من أن خفض أسعار الفائدة يُعد أداة لتحفيز النشاط الاقتصادي المحلي، فإن استخدامه في توقيت غير مناسب أو دون مراعاة الأوضاع العالمية - خاصة في ظل بقاء الفائدة مرتفعة عالمياً - قد يؤدي إلى خروج تدفقات المحافظ المالية من السوق المصرية. هذا الخروج المحتمل لرؤوس الأموال الساخنة سيؤدي إلى تراجع المعروض من العملات الأجنبية، ويعيد الضغط مجدداً على سعر الصرف، بما يهدد أي مكاسب تحققت على صعيد استقرار السوق النقدية.
- 4. المخاطر التضخمية والسياسية:** يشكل أي ارتفاع مفاجئ في أسعار السلع الأساسية، وعلى رأسها الطاقة، مصدر ضغط محتمل على معدلات التضخم المحلية، ما قد يؤدي إلى تآكل القوة الشرائية وإضعاف الأثر الإيجابي لأي استقرار في سعر الصرف. إلى جانب ذلك، فإن تباطؤ أو تعثر تنفيذ الإصلاحات الهيكلية؛ سواء لأسباب بيروقراطية أم سياسية، قد يعرقل جذب الاستثمارات طويلة الأجل، ويضعف ثقة المستثمرين والمؤسسات الدولية، مما ينعكس سلباً على استقرار السوق.

5. **حالة عدم اليقين الجيوسياسي على الساحة الدولية:** في ظل التوترات الجيوسياسية الممتدة (مثل الحرب في أوكرانيا والتصعيد في الشرق الأوسط)، ترتفع مستويات المخاطر في الأسواق الناشئة عمومًا، ما يدفع المستثمرين إلى إعادة تسعير محافظهم وتقليل تعرضهم لتلك الأسواق، الأمر الذي قد ينعكس سلبيًا على مصر بوصفها جزءًا من هذه المجموعة.

6. **تغير محتمل في اتجاهات السياسة النقدية الأمريكية:** يمثل الفيدرالي الأمريكي أحد أبرز العوامل المحددة لحركة رؤوس الأموال عالميًا، وأي تغير في توجهاته يمكن أن يحدث تأثيرًا مباشرًا على تدفقات الاستثمار نحو الأسواق الناشئة. وفي اجتماعه الأخير الصادر في يوليو 2025، أبقى الفيدرالي على سعر الفائدة دون تغيير عند نطاق 4.25% - 4.50%. وقد عكس محضر الاجتماع استمرار النهج الحذر تجاه تخفيض الفائدة: حيث أشار إلى وجود دلائل على استمرار الضغوط التضخمية في بعض القطاعات، بما لا يسمح بتخفيف السياسة النقدية في الوقت الراهن. وقد أدى ذلك إلى ارتفاع مؤشر الدولار بنحو 1% خلال أسبوع الاجتماع، مما يعكس تزايد جاذبية الأصول الدولارية كملاذ آمن، وهو ما قد يُضعف شهية المستثمرين تجاه الأصول المقومة بالعملة المحلية في الأسواق الناشئة، ومنها السوق المصرية. وبالتالي، فإن استمرار الفيدرالي في سياسته التشديدية قد يُشكل تحديًا أمام استقرار التدفقات الرأسمالية إلى مصر.



خامساً: السيناريوهات المحتملة لمستقبل الاقتصاد وسوق الصرف:

في ضوء التطورات الراهنة والتغيرات الهيكلية التي يشهدها الاقتصاد المصري، إلى جانب التحولات الإقليمية والعالمية، تبرز الحاجة إلى تصور عدد من السيناريوهات المحتملة لمستقبل الاقتصاد وسوق الصرف. ويعتمد كل سيناريو على تفاعل محددات داخلية وخارجية تؤثر على قدرة الاقتصاد على التعافي، واستقرار سعر الصرف، وتحقيق معدلات نمو مستدامة. وفيما يلي عرض لأبرز هذه السيناريوهات:

السيناريو	المحددات الرئيسية	النتائج المتوقعة
سيناريو الاستقرار والتحسن التدريجي	<ul style="list-style-type: none"> استمرار تدفقات النقد الأجنبي من مصادر متنوعة (تحويلات العاملين، السياحة، الاستثمار الأجنبي المباشر)، مع عودة تدفقات إيرادات قناة السويس لوضعها الطبيعي. الالتزام الكامل ببرنامج الإصلاح الهيكلي والمالي بالتنسيق مع المؤسسات الدولية. تهدئة في الأوضاع الإقليمية (الحد من التصعيد في غزة والسودان وليبيا). تحسن معنويات المستثمرين واستقرار في الأسواق العالمية. استقرار أسعار السلع والطاقة عالمياً. تراجع تدريجي للسياسات النقدية التشددية عالمياً، خاصة لدى الفيدرالي الأمريكي، مما يقلل الضغط على الأسواق الناشئة. تراجع طفيف في مؤشر الدولار عالمياً. 	<p>تماسك الجنيه المصري في نطاق 47-49 جنيهاً للدولار خلال النصف الثاني من 2025.</p> <p>تراجع تدريجي في معدل التضخم نحو 12-14% سنوياً مع استقرار الأسعار المحلية.</p> <p>تحسن في التصنيف الائتماني من قبل وكالات التصنيف الدولية.</p> <p>إمكانية خفض تدريجي لأسعار الفائدة خلال الربع الأخير من 2025 بنسب متوقعة 100 إلى 200 نقطة أساس.</p>
سيناريو التحسن الهيكلي العميق	<ul style="list-style-type: none"> تسارع في تنفيذ برنامج الطروحات وجذب استثمارات إستراتيجية طويلة الأجل. تنامي مساهمة القطاعات الإنتاجية (الصناعة، الزراعة، الطاقة الجديدة) في الناتج المحلي والصادرات. تحسن حقيقي في بيئة الأعمال والتشريعات، وتقليص ملموس لدور الدولة في النشاط الاقتصادي. 	<p>استقرار مستدام في سعر الصرف في نطاق 45-47 جنيهاً للدولار مدعوم بفوائض في ميزان المدفوعات.</p> <p>انخفاض معدل التضخم إلى نطاق 10-12% خلال العام القادم.</p> <p>تراجع ملموس في معدلات البطالة وارتفاع معدل التشغيل في قطاعات إنتاجية.</p>

تحسن جوهري في الحساب الجاري وزيادة الاحتياطي النقدي بشكل هيكلي.

تحسن ملموس في مركز مصر المالي الخارجي وتحقيق نمو اقتصادي أعلى من 5% سنوياً.

تزايد ثقة المؤسسات الدولية والمستثمرين في الاقتصاد المصري كمركز إقليمي جاذب.

- دخول استثمارات كبرى في البنية التحتية والطاقة والرقمنة (مشروعات الهيدروجين الأخضر - الاقتصاد الأخضر محطات الطاقة النووية).
- زيادة تنافسية الصادرات (خاصة الأسمدة والبتروكيماويات والنسيج).
- تحسين بيئة الأعمال ودمج الاقتصاد غير الرسمي.
- نمو الاستثمارات الخليجية في أصول إنتاجية وتنفيذ مشروعات على غرار مشروع رأس الحكمة.
- استمرار تراجع مؤشر الدولار عالمياً مما يقلل الضغط على العملات الناشئة.
- اتجاه الفيدرالي الأمريكي إلي تبني سياسة نقدية توسعية وخفض أسعار الفائدة، مما يزيد من جاذبية الأسواق الناشئة وأمنها مصر.

زيادة تدريجية في الضغوط على الجنيه قد تدفع به إلى مستويات -50- 53 جنيهاً للدولار.

احتمال عودة ارتفاع معدلات التضخم إلى مستويات 20% أو أكثر.

اضطرار البنك المركزي للجوء مجدداً لتشديد نقدي (رفع الفائدة) أو استخدام أدوات غير تقليدية للدفاع عن العملة.

تآكل تدريجي في الاحتياطي النقدي ما لم يتم تأمين مصادر دعم طارئة.

زيادة تكلفة الاقتراض وتراجع شهية المستثمرين الدوليين.

زيادة الضغوط على الموازنة العامة للدولة وارتفاع تكلفة الدين الخارجي.

- تراجع شهية المستثمرين الأجانب في أدوات الدين نتيجة تباطؤ الإصلاح أو ضعف التوقعات.
- استمرار تشديد السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة، خاصة الولايات المتحدة.
- بطء في تنفيذ مشروعات الطرقات الحكومية أو تعثر في الاتفاقات الاستثمارية الكبرى.
- ارتفاع أسعار النفط عالمياً أو اندلاع توترات جيوسياسية إقليمية.
- اضطراب في سلاسل الإمداد العالمية.

سيناريو تزايد الضغوط وتآكل المكاسب الاقتصادية

سادسًا: سُبُل ضمان تحسُّن أداء الجنيه المصري أمام الدولار:

1. **تعزيز الاستثمارات الإنتاجية لا الاستهلاكية:** ضرورة توجيه الموارد المالية المحلية والخارجية نحو القطاعات الإنتاجية (الصناعة، الزراعة، الطاقة المتجددة) بدلاً من الاعتماد على مشروعات ذات عائد استهلاكي أو غير مباشر، بما يدعم النمو الحقيقي ويزيد من قدرة الاقتصاد على توليد النقد الأجنبي.
2. **الإسراع في تنفيذ الإصلاحات الهيكلية المرتبطة بالحوكمة والبيئة الاستثمارية:** إزالة المعوقات البيروقراطية، تسريع وتيرة التراخيص، وتحقيق الشفافية في التعامل مع المستثمرين المحليين والأجانب، خاصة في ظل المنافسة الإقليمية على تدفقات الاستثمار المباشر.
3. **إعادة ترتيب أولويات السياسة النقدية بما يخدم استقرار السوق لا فقط كبح التضخم:** ضرورة التوازن بين أهداف السيطرة على التضخم ودعم النمو، خاصة أن التضخم في مصر ناتج بشكل كبير عن صدمات عرض، مما يجعل الحلول النقدية وحدها غير كافية.
4. **تبني سياسة سعر صرف مرن مدعوم بأدوات تدخل انتقائية:** استمرار تبني آلية سعر صرف مرنة يعكس قوى السوق، مع احتفاظ البنك المركزي بهوامش تدخل ذكية لمنع التقلبات الحادة وضبط التوقعات، دون اللجوء إلى استنزاف الاحتياطي.
5. **التركيز على تحفيز الصادرات الصناعية والتكنولوجية عالية القيمة:** دعم برامج رد الأعباء التصديرية بشكل أكثر كفاءة، واستهداف الأسواق غير التقليدية، مع تقديم حوافز حقيقية للمصدرين ذوي القيمة المضافة المرتفعة.
6. **تحسين إدارة أصول الدولة وتوسيع مساهمة القطاع الخاص الحقيقي:** تسريع خطوات طرح الشركات المملوكة للدولة ضمن إطار شفاف وتنافسي، وإعادة هيكلة الأصول غير المستغلة لتحويلها إلى مصادر دخل فعّالة ومستدامة.
7. **تقوية شبكات الأمان الاجتماعي مع ضبط الإنفاق العام:** حماية الطبقات الأكثر هشاشة في ظل ضغوط الأسعار، من خلال شبكات دعم أكثر استهدافاً وفعالية، مع ضرورة ضبط الإنفاق غير الضروري وتوجيهه نحو التعليم، الصحة، والبنية التحتية الأساسية.

8. **التحوط من المخاطر الخارجية عبر سياسات مالية مرنة وإدارة ديون رشيدة:**
ضرورة تنويع أدوات الدين، تقليل الاعتماد على القروض قصيرة الأجل، وتحسين شروط التفاوض بما يقلل من تكلفة التمويل ويعزز الاستدامة المالية.
9. **استغلال تراجع السياسات النقدية التشددية عالمياً لخفض تكلفة التمويل:**
متابعة التراجع المحتمل في أسعار الفائدة العالمية، خاصة من قبل الفيدرالي الأمريكي، لإعادة تمويل الديون بأسعار أقل وتحفيز الاستثمارات في أدوات الدين الحكومية.
10. **بناء توقعات اقتصادية واقعية وإدارة الرأي العام ببيانات شفافة:**
ضرورة تحسين التواصل الحكومي مع المواطنين والمستثمرين، من خلال بيانات دقيقة وتوقعات واقعية، بما يساعد على استقرار التوقعات ومنع المضاربات.
11. **ضبط السوق الموازية وتشديد الرقابة على التعاملات غير الرسمية:**
تشديد الرقابة على السوق الموازية للعملة عبر تفعيل أدوات الرصد والعقوبات، وتعزيز التنسيق بين البنك المركزي والأجهزة الرقابية، مع تقليص الفجوة السعرية لتجفيف منابع المضاربة.
12. **تحفيز التحويلات الرسمية من العاملين بالخارج:**
إطلاق مبادرات تحفيزية جديدة للعاملين بالخارج، مثل مزايا جمركية أو مصرفية، وتوسيع برامج شبيهة بمبادرة استيراد السيارات، بما يشجع على تحويل الأموال عبر القنوات الرسمية ويعزز تدفقات النقد الأجنبي.





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