FOREFRONT
CONSULTING

هل انهارت البورصة بالفعل؟

تقول الأخبار إنها خسرت 171 مليار جنيه، بينما كل ما بيع فيها طوال اليوم بلغت قيمته نحو 7 مليارات فقط.

171 مليار جنيه
انخفاض القيمة السوقية بنهاية الجلسة

7.2 مليار جنيه
قيمة كل ما بيع واشتُري طوال اليوم

11% مقابل 3.6%
تراجع مؤشر الشركات الأصغر مقابل مؤشر الشركات الكبرى

56 جنيهًا
سعر الدولار في البنك الأهلي يوم الإثنين

١ الرقم المخيف

171 مليار جنيه

أول إيقاف شامل للتداول منذ 2021.

شهدت البورصة المصرية يوم الأحد 25 أكتوبر واحدة من أصعب جلساتها منذ سنوات. فقد تراجع مؤشر EGX100، الذي يضم أكبر 100 شركة وأكثرها نشاطًا في البورصة، بنسبة 10% خلال الجلسة، ما دفع إدارة البورصة إلى إيقاف التداول لمدة ثلاثين دقيقة، في أول إيقاف شامل للسوق منذ أكتوبر 2021. وبنهاية الجلسة، كانت القيمة السوقية للبورصة قد انخفضت بنحو 171 مليار جنيه، أي بنسبة 4.3%، بعد أن وصلت الخسائر في أسوأ لحظاتها إلى 261 مليار جنيه.

٢ الرقم الذي لم ينتبه إليه أحد

7.2 مليار جنيه

الأموال التي تحركت أقل من الرقم المعلن بأكثر من عشرين مرة.

غير أن قيمة جميع الأسهم التي بيعت واشتُريت في البورصة طوال ذلك اليوم بلغت نحو 7.2 مليار جنيه فقط. أي أن الأموال التي تحركت فعلًا أقل من الرقم المعلن بأكثر من عشرين مرة.

٣ كيف حُسب الرقم؟

القيمة السوقية عملية حسابية، وليست مبلغًا في خزينة.

القيمة السوقية عملية حسابية، وليست مبلغًا موجودًا في حساب أو خزينة. فهي سعر آخر صفقة تمت على سهم الشركة، مضروبًا في عدد جميع أسهمها. فإذا كانت لشركة مليون سهم، وبيع عدد قليل منها بسعر أقل، يُعاد حساب قيمة المليون سهم كلها على أساس هذا السعر الجديد، رغم أن معظمها لم يُبع.

وهذا ما حدث يوم الأحد: صفقات بقيمة إجمالية تقارب 7 مليارات جنيه، تم معظمها بأسعار أقل، فانخفضت القيمة المحسوبة لكل أسهم البورصة بنحو 171 مليار جنيه. لم يدفع أحد هذا المبلغ، ولم يخرج من السوق، لكن من يملك أسهمًا أصبحت قيمتها على الورق أقل مما كانت عليه.

سعر آخر صفقة × عدد جميع الأسهم = القيمة السوقية

7 مليارات صفقات ← **171 مليار** انخفاض القيمة المحسوبة

مصطلحات

القيمة السوقية
سعر آخر صفقة على السهم مضروبًا في عدد جميع أسهم الشركة.

EGX30
مؤشر يقيس أداء أكبر 30 شركة وأكثرها نشاطًا في البورصة.

EGX70
مؤشر يقيس أداء الشركات الأصغر.

EGX100
مؤشر يجمع شركات المؤشرين EGX30 وEGX70.

أذون وسندات الخزانة
أوراق تقترض بها الحكومة من المستثمرين مقابل عائد.

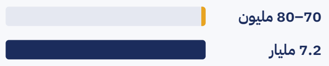
٤ لم يكن هناك هروب

صافي بيع الأجانب لم يتجاوز 80 مليون جنيه.

لو كان المستثمرون يهربون من البورصة، لظهر ذلك في حجم ما باعوه. لكن المستثمرين الأجانب لم يتجاوز صافي ما باعوه يوم الأحد نحو 70 إلى 80 مليون جنيه، أي الفرق بين ما باعوه وما اشتروه. وفي المقابل، كانت المؤسسات الاستثمارية المصرية تشتري أكثر مما تبيع.

70–80

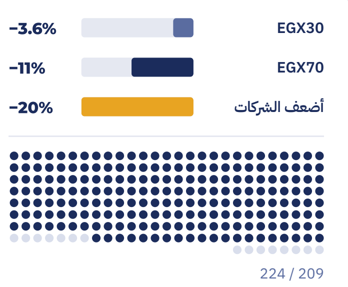
مليون جنيه



٥ أين كان الضرر الحقيقي؟

لم يتوزع التراجع على الشركات بالتساوي. فمن أصل 224 شركة بيعت أسهمها ذلك اليوم، تراجعت أسعار 209 شركات. وتراجع مؤشر EGX30، الذي يقيس أداء أكبر 30 شركة وأكثرها نشاطًا، بنحو 3.6%، بينما تراجع مؤشر EGX70، الذي يقيس أداء الشركات الأصغر، بنحو 11%، وهبطت أسهم أضعف الشركات بنحو 20%.

ويرجع ذلك إلى أن أسهم الشركات الكبيرة تجد عادةً عددًا كبيرًا من المشترين، بينما يقل المهتمون بشراء أسهم الشركات الصغيرة، فإذا عرضها عدد من حامليها للبيع في وقت واحد، انخفض سعرها بسرعة.



الحركة الأكبر للأموال كانت خارج البورصة.

غير أن الحركة الأكبر للأموال في ذلك الأسبوع كانت خارج البورصة. ففي الفترة من 19 إلى 22 أكتوبر، باع مستثمرون أجانب وعرب أذون وسندات حكومية مصرية، وهي أوراق تقترض بها الحكومة من المستثمرين مقابل عائد، بما يقارب 1.84 مليار دولار، وفق ما نُشر. وعندما يبيع المستثمر الأجنبي هذه الأوراق، يحصل على قيمتها بالجنيه، وغالبًا ما يحوّلها إلى دولارات ليخرج بها، وهو ما يزيد الطلب على الدولار. وفي الأسبوع نفسه، ارتفع سعر الدولار ليغلق يوم الأحد عند 55.89 جنيه في البنك المركزي، ثم تجاوز 56 جنيهًا في البنك الأهلي يوم الإثنين، بزيادة 4.3% في أسبوع واحد، و7.8% منذ 24 سبتمبر.

+4.3%	**$1.84bn**
56 ← 55.89	19 – 22 أكتوبر

؟ ما لم يُحسم بعد

يذكر المحللون عدة أسباب محتملة للتراجع: التوتر الإقليمي، وبيع بعض المستثمرين لتحقيق أرباحهم بعد فترة طويلة من الصعود، واضطرار مستثمرين اشتروا أسهمًا بأموال مقترضة إلى البيع، وتوجيه جزء من السيولة إلى الاكتتاب في بنك القاهرة. **لكن لم يُقدَّر حجم أثر أي من هذه الأسباب، ولم نجد مصدرًا يربط ما حدث باجتماع أو حدث محدد.**

٦ ماذا يعني ذلك للشركات؟

أربعة آثار تستحق انتباه الشركات.

01 أولًا

سعر السهم ليس حكمًا على أداء الشركة

بالنسبة للشركات المقيدة في البورصة، لا يعني تراجع سعر سهمها يوم الأحد، وفق قراءتنا، أن السوق أعاد تقييم أدائها أو أرباحها. فإذا تراجع السهم ضمن موجة بيع عامة وفي سوق قليل المشترين، فالأدق أن تُقرأ الحركة على أنها انعكاس لحالة السوق، لا حكم على الشركة نفسها.

02 ثانيًا

جمع التمويل من البورصة ما زال ممكنًا، لكن المستثمرين أصبحوا أكثر انتقائية

من الطرق التي تجمع بها الشركات أموالًا أن تطرح جزءًا من أسهمها للبيع للجمهور لأول مرة، وهو ما يُعرف بالطرح أو الاكتتاب. وفي اليوم نفسه، تلقّى طرح بنك القاهرة للأفراد طلبات تعادل نحو مرتين ونصف عدد الأسهم المعروضة، بينما عاد سهم MNT-Halan إلى سعر طرحه عند 24.50 جنيه، أي أن من اشترى في الطرح لم يحقق أي مكسب حتى الآن. وهذا يعني أن الشركات التي تخطط لطرح أسهمها في الفترة المقبلة ستواجه مستثمرين يدققون أكثر في السعر والتوقيت. ويُغلق باب الاكتتاب في بنك القاهرة يوم 28 أكتوبر.

03 ثالثًا

الصفقات المرتبطة بسعر السهم تحتاج إلى تحديد السعر المرجعي

إذا كانت شركة بصدد شراء حصة في شركة أخرى أو بيعها، وكان السعر محسوبًا على أساس سعر السهم في البورصة، فإن اختيار اللحظة التي يؤخذ عندها السعر يصنع فرقًا كبيرًا. فالأسعار في أسوأ لحظات يوم الأحد كانت أقل بكثير من أسعارها عند نهاية الجلسة، والأسعار في يوم مضطرب كهذا قد لا تعكس القيمة الفعلية للشركة.

04 رابعًا

الدولار هو الأثر الأقرب للشركات

ارتفاع الدولار هو الأثر الذي ستشعر به الشركات بشكل مباشر، خاصة تلك التي تستورد أو عليها مدفوعات بالدولار. فكل التزام بالدولار أصبحت تكلفته بالجنيه أعلى، ومن المهم أن تراجع هذه الشركات حجم التزاماتها الدولارية غير المحمية من تقلبات سعر الصرف، ومواعيد أقرب دفعات الاستيراد الكبيرة.

! ما يستحق المتابعة

01 02 03

سعر الدولار في الأيام المقبلة.

قرار البنك المركزي بشأن أسعار الفائدة يوم 29 أكتوبر.

هل تتوقف أسهم الشركات الصغيرة عن التراجع بوتيرة أسرع من الكبيرة؟

٧ الخلاصة

لا يصلح رقم الـ171 مليار وحده أساسًا لقرار.

01

ما حدث يوم الأحد يعكس حالة من القلق في السوق، وقلة في عدد المستعدين للشراء في تلك اللحظة، أكثر مما يعكس تغيرًا في أداء الشركات نفسها. فما حدث لا يمثل حكمًا على أرباح 224 شركة، وإنما يعكس السعر الذي اتفق عليه عدد محدود من البائعين والمشترين.

02

ولهذا لا يصلح رقم الـ171 مليار جنيه وحده أساسًا لقرار، سواء ببيع أسهم أو بإعادة تقييم شركة أو بتأجيل خطة. وفي الأيام المقبلة، ثلاث علامات تستحق المتابعة: سعر الدولار، وقرار البنك المركزي بشأن أسعار الفائدة يوم 29 أكتوبر، وما إذا كانت أسهم الشركات الصغيرة ستتوقف عن التراجع بوتيرة أسرع من أسهم الشركات الكبيرة، لأن ذلك قد يشير إلى عودة المشترين إلى السوق.

المصادر

Amwal Al Ghad, “EGX closes in red area on 25 October” (25 Oct 2026): https://en.amwalalghad.com/egx-closes-in-red-area-on-25-october/

Egypt Today, “EGX loses EGP 116B as EGX30 drops 3.41%” (22 Oct): https://www.egypttoday.com/Article/3/150201/EGX-loses-EGP-116B-as-EGX30-drops-3-41

Egypt Daily News (25 Oct): https://egyptdailynews.com/egyptian-stocks-slide-as-ipo-demand-and/

البورصة نيوز (25 أكتوبر): https://www.alborsaanews.com/2026/10/25/2001687

The Middle East Observer, “Egypt Halts Stock Trading as Market Loses EGP171bn” (26 Oct): https://meobserver.news/business-economix/market-updates-finance/2026/10/26/egypt-halts-stock-trading-as-market-loses-egp171bn/

Zawia3 (26 Oct): https://zawia3.com/en/pound-slide/

القاهرة 24 (25 أكتوبر): https://www.cairo24.com/2517859

EFG Hermes, EGX circuit-breaker rules: https://tg.efghermes.com/Market/GetById/1103

ملاحظة: تختلف أرقام القيمة السوقية وحجم التداول قليلًا بين المصادر. اعتمدنا أرقام الإغلاق الواردة في التقارير المستندة إلى البورصة، وأشرنا إلى الأرقام المسجلة خلال الجلسة.