قسم الاقتصاد في QNB
economics@qnb.com
21 ديسمبر 2025

توقعات أسعار النحاس لا تزال مدعومة بعوامل هيكلية قوية

يُعد النحاس من السلع القليلة التي تزداد أهميتها باستمرار مع تطور الاقتصادات وتوسعها. وبصفته ركيزة أساسية في الانتقال إلى استخدام الكهرباء بدلاً من مصادر الطاقة التقليدية، والتحول الرقمي، والإنتاج الصناعي على مستوى العالم، يساهم النحاس تقريباً في كل التحولات الرئيسية الجارية، بدءاً من تحديث شبكات الطاقة ووصولاً إلى استخدام الطاقة المتجددة، ووسائل النقل الكهربائية، والتوسع الحالي السريع في البنية التحتية المرتبطة بالذكاء الاصطناعي. إن قدرة النحاس الفائقة على توصيل الكهرباء والحرارة وتعدد استخداماته يجعل استبداله على نطاق واسع أمراً مستحيلاً، ولهذا السبب غالباً ما يُنظر إلى هذه السلعة على أنها المعدن الأكثر ارتباطًا بالنمو العالمي. وقد أكسب هذا الدور المحوري النحاس مكانة بارزة في الأسواق المالية بوصفه أداة دقيقة للتنبؤ بسلامة الأوضاع الاقتصادية على المدى الطويل.

حافظت أسعار النحاس على قوتها بشكل ملحوظ في الأرباع الأخيرة، متجاوزة بفارق كبير أعلى المستويات المسجلة منذ عدة سنوات، على الرغم من بيئة الاقتصاد الكلي الأقل دعماً. ومن المتوقع أن يؤثر تباطؤ النمو العالمي، واستمرار ارتفاع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة، واضطرابات التجارة العالمية، سلباً على أسعار السلع الصناعية. ومع ذلك، استمرت أسعار النحاس في الارتفاع. وهذا الأداء القوي يدل على تحول أعمق، فقد أصبحت السوق مدفوعة بشكل متزايد بالعوامل الهيكلية، لا الديناميكيات الدورية قصيرة الأجل. ويعمل المستثمرون على مراجعة توقعاتهم بشأن قيمة النحاس على المدى الطويل مع توسع الطلب في قطاعات جديدة سريعة النمو.

أسعار النحاس

(بورصة كومكس، عالي الجودة، دولار للرطل، 2001-2025)

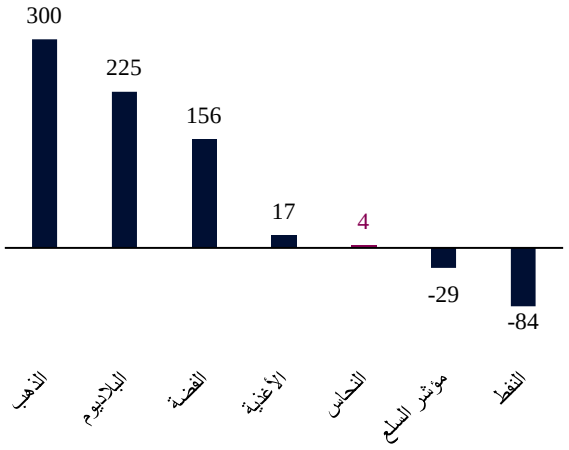
المصادر: هيفر، وول ستريت جورنال، تحليلات QNB

تجدر الإشارة إلى أن أسعار النحاس لا تزال "رخيصة" نسبياً أو بعيدة عن المبالغة في التقييم. حتى بعد الارتفاع الكبير في الأسعار الذي لوحظ خلال عام 2024، يظل النحاس غير مكلف نسبياً عند النظر إليه من منظور تاريخي أوسع نطاقاً واحتساب تأثير التضخم. ففي حين ارتفعت قيمة الذهب والعديد من المعادن الثمينة بشكل كبير بالقيمة الحقيقية على مدى السنوات الـ 15 الماضية، لم ترتفع قيمة النحاس سوى بمقدار مماثل لمعدل التضخم في الولايات المتحدة. ويشير هذا الأمر إلى وجود حيز لارتفاع أسعار النحاس إلى مستويات لا تؤدي بالضرورة إلى انهيار الطلب. بعبارة أخرى، فإن الأسعار الحالية للنحاس لا تأخذ في الاعتبار حجم التوسع القادم في الطلب وقيود العرض. وتوفر قيمته النسبية للمستثمرين هامش أمان مهم، وتُشكل الركيزة الأولى لدعم هذا المعدن على المدى الطويل.

في رأينا، تشير ثلاثة عوامل رئيسية إلى أن التوقعات المرتبطة بأسعار النحاس ستظل قوية على المديين المتوسط والطويل.

الأسعار الحقيقية للسلع الرئيسية منذ الأزمة المالية العالمية

(% التغير كما في نوفمبر 2025، مخفضة حسب مؤشر أسعار المستهلك الأمريكي)



المصادر: هيفر، تحليلات QNB

أولاً، يُعد تسارع التحول العالمي في مجال الطاقة محركاً رئيسياً للطلب طويل الأجل. فالانتقال إلى استخدام الكهرباء هو القاسم المشترك في جميع مسارات إزالة الكربون الرئيسية، والنحاس هو المادة الأساسية التي تدعمها. تستهلك تقنيات الطاقة المتجددة (طاقة الرياح، والطاقة الشمسية، والطاقة الكهرومائية) كمية من النحاس لكل وحدة سعة تفوق ما تحتاجه تقنيات توليد الطاقة التقليدية القائمة على الوقود الأحفوري بمرتين إلى خمس مرات. وتتطلب عمليات تحديث وتوسيع شبكات الكهرباء، وتخزين البطاريات على نطاق واسع، وأنظمة شحن السيارات الكهربائية، جميعها مدخلات نحاسية كثيفة. ومن المتوقع أن يُضيف قطاع وسائل النقل الكهربائية

قسم الاقتصاد في QNB
economics@qnb.com
21 ديسمبر 2025

وحده ملايين الأطنان من الطلب على النحاس خلال العقد المقبل. تتطلب السيارات الكهربائية ما يصل إلى أربعة أضعاف النحاس الذي تحتاجه السيارات العادية التي تعمل بمحركات الاحتراق الداخلي، كما أن البنية التحتية للشحن تستخدم قدراً أكبر من النحاس لكل سيارة. في الوقت نفسه، أصبحت هناك حاجة مُلحة على مستوى العالم لتحديث وتوسيع شبكات الطاقة مع نمو الطلب على الكهرباء بشكل هيكلي أسرع من نمو الناتج المحلي الإجمالي في العديد من الاقتصادات. وهذه الاتجاهات لن تتأثر إلى حد كبير بأوضاع الاقتصاد الكلي على المدى القصير، حيث لا تزال أطر السياسات، وأهداف إزالة الكربون، وخطط التحول في مجال الطاقة لدى المؤسسات تُشكل أساساً لدورات استثمارية متعددة السنوات في الطاقة المتجددة والبنية التحتية المرتبطة بها. نتيجة لذلك، يبرز الطلب الناتج عن التحول في مجال الطاقة كركيزة ثابتة لدعم استهلاك النحاس على المدى الطويل.

ثانياً، يُعد الانتشار الواسع للذكاء الاصطناعي مصدراً آخر للطلب الكبير على النحاس. تستهلك مراكز بيانات الذكاء الاصطناعي، والحوسبة عالية الأداء، وإنتاج أشباه الموصلات المتقدمة كميات هائلة من الكهرباء. ويُسرع هذا الارتفاع في الاستهلاك من الضغط على شبكات الكهرباء، مما يُجبر شركات الخدمات العامة على زيادة قدرتها الاستيعابية، وتعزيز محطات الطاقة الفرعية، والاستثمار في أنظمة نقل أكثر مرونة، وكلها تتطلب كميات كبيرة من النحاس. بالإضافة إلى ذلك، تُعد مراكز البيانات فائقة السعة بحد ذاتها أصولاً كثيفة الاستهلاك للنحاس، بدءاً من المحولات والأسلاك ووصولاً إلى أنظمة التبريد والبنية التحتية للطاقة الاحتياطية. ومع اتساع نطاق اعتماد الذكاء الاصطناعي، تصبح مراكز البيانات واحدة من أسرع مصادر الطلب على النحاس نمواً، وقد تُنافس السيارات الكهربائية في الطلب على النحاس خلال العقد المقبل. ولا يزال هذا التوجه الجديد للطلب في مراحله الأولى من التسعير في توقعات النحاس طويلة الأجل.

ثالثاً، من ناحية العرض، من المتوقع أن يكون النمو محدوداً في السنوات القادمة. في الأشهر الأخيرة، أكدت صدمات العرض في المناجم الكبرى والتخفيضات المتكررة في توقعات الإنتاج الصادرة عن شركات التعدين الكبرى وجود قيود كبيرة. علاوة على ذلك، لا يزال الإنفاق الرأسمالي في قطاع التعدين محدوداً مقارنة بإجمالي مبيعات النحاس أو تراجع قيمة الأصول والمناجم قيد الاستغلال. وقد أحجمت شركات تعدين النحاس الكبرى عن زيادة النفقات الرأسمالية على مشاريع الاستكشاف الجديدة، نظراً لأعباء إصدار التراخيص والإجراءات التنظيمية المطولة، وتأميم الموارد في الدول المنتجة، ومطالب المساهمين بمزيد من الانضباط الرأسمالي. ونتيجة لذلك، من المتوقع أن يستغرق العرض وقتاً طويلاً لتلبية الطلب الوارد، مما يستوجب على الأرجح ارتفاع أسعار النحاس.

بشكل عام، يدخل النحاس مرحلة تحول هيكلي. فعلى الرغم من الرياح المعاكسة الدورية، لا يزال المعدن مقوماً بشكل جذاب بقيمته الحقيقية، ويستمر في الاستفادة من الطلب طويل الأمد المرتبط باثنين من أقوى مجالات الاستثمار في عشرينيات القرن الحالي، وهما التحول العالمي في مجال الطاقة والتوسع السريع في البنية التحتية الرقمية المدفوعة بالذكاء الاصطناعي. ولا يزال العرض محدوداً بسبب انخفاض الإنفاق الرأسمالي والأعباء التنظيمية. ومن وجهة نظرنا، يظل النحاس في وضع يسمح له بأن يظل أحد أبرز محاور التحولات الهيكلية في أسواق السلع العالمية على المدى الطويل.

فريق QNB الاقتصادي

لويز بينتو*
نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد
+974-4453-4642

بيرنابي لوبيز مارتن
مدير أول – قسم الاقتصاد
+974-4453-4643

عائشة خالد آل ثاني
مسؤول أول – قسم الاقتصاد
+974-4453-4647

*المؤلف المراسل

إخلاء مسؤولية: تم إعداد المعلومات الواردة في هذه المطبوعة (**"المعلومات"**) من قبل بنك قطر الوطني (ش.م.ع.ق) (**"QNB"**) ويشمل هذا المصطلح فروعه وشركاته التابعة. يُعتقد بأن هذه المعلومات قد تم الحصول عليها من مصادر موثوقة، ومع ذلك فإن QNB لا يقدم أي ضمان أو إقرار أو تعهد من أي نوع، سواءً كان صريحاً أو ضمنياً، فيما يتعلق بدقة المعلومات أو اكتمالها أو موثوقيتها كما لا يتحمل المسؤولية بأي شكل من الأشكال (بما في ذلك ما يتعلق بالتقصير) عن أي أخطاء أو نقصان في المعلومات. يُخلي QNB بشكل صريح مسؤوليته عن كافة الضمانات أو قابلية التسويق فيما يتعلق بالمعلومات أو ملاءمتها لغرض معين. يتم توفير بعض الروابط لمواقع إلكترونية خاصة بأطراف ثالثة فقط لراحة القارئ، ولا يؤيد QNB محتوى هذه المواقع، ولا يُعتبر مسؤولاً عنه، ولا يقدم للقارئ أي اعتماد فيما يتعلق بدقة هذه المواقع أو ضوابط الحماية الخاصة بها. ولا يتصرف QNB بصفته مستشاراً مالياً أو خبيراً استشارياً أو وكيلاً فيما يتعلق بالمعلومات ولا يقدم استشارات استثمارية أو قانونية أو ضريبية أو محاسبية. إن المعلومات المقدمة ذات طبيعة عامة، وهي لا تُعتبر نصيحةً أو عرضاً أو ترويجاً أو طلباً أو توصيةً فيما يتعلق بأي معلومات أو منتجات مقدمة في هذه المطبوعة. يتم تقديم هذه المطبوعة فقط على أساس أن المتلقي سيقوم بإجراء تقييم مستقل للمعلومات على مسؤوليته وحده. ولا يجوز الاعتماد عليها لاتخاذ أي قرار استثماري. يوصي QNB المتلقي بالحصول على استشارات استثمارية أو قانونية أو ضريبية أو محاسبية من مستشارين محترفين مستقلين قبل اتخاذ أي قرار استثماري. الآراء الواردة في هذه المطبوعة هي آراء المؤلف كما في تاريخ النشر. وهي لا تعكس بالضرورة آراء QNB الذي يحتفظ بحق تعديل أي معلومات في أي وقت ودون إشعار. لا يتحمل QNB أو مديروه أو موظفوه أو ممثلوه أو وكلائه أي مسؤولية عن أي خسارة أو إصابة أو أضرار أو نفقات قد تنجم عن أو ترتبط بأي شكل من الأشكال باعتماد أي شخص على المعلومات. يتم توزيع هذه المطبوعة مجاناً ولا يجوز توزيعها أو تعديلها أو نشرها أو إعادة نشرها أو إعادة استخدامها أو بيعها أو نقلها أو إعادة إنتاجها كلياً أو جزئياً دون إذن من QNB. وعلى حد علم QNB، فإنه لم تتم مراجعة المعلومات من قبل مصرف قطر المركزي أو هيئة قطر للأسواق المالية أو أي جهة حكومية أو شبه حكومية أو تنظيمية أو استشارية سواءً داخل قطر أو خارجها، كما لم يقم QNB بطلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.