



التقرير الأسبوعي عن أسواق النقد 14 ديسمبر 2025

الاحتياطي الفيدرالي يخفض أسعار الفائدة للمرة الثالثة والبنوك المركزية الأخرى تترىث... والأسواق تعيد تقييم المسار

التعليق على أداء الأسواق

سيطرت اللهمجة التيسيرية التي تبناها مجلس الاحتياطي الفيدرالي، على المشهد هذا الأسبوع وإن اتسمت بدرجة من الانقسام الداخلي، وذلك بالتزامن مع توجه معظم البنوك المركزية العالمية إلى الإبقاء على سياساتها النقدية دون تغيير، وذلك على خلفية تباين بيانات النمو. إذ خفض الاحتياطي الفيدرالي أسعار الفائدة إلى نطاق يتراوح بين 3.50%-3.75%，في ثالث خفض يقام به بمقدار 25 نقطة أساس خلال العام الحالي، مؤكداً استبعاد أي زيادات إضافية في المرحلة المقبلة، ومعيناً في الوقت ذاته عن برنامج لشراء أذون خزانة بقيمة 40 مليار دولار. ورغم أن توقعاته ما تزال تشير إلى خفض واحد فقط في العام 2026، إلا أن الأسواق اندفعت إلى تسعير مسار تيسيري على نطاق أوسع، ما دفع مؤشر الدولار إلى التراجع مجدداً نحو مستويات بالقرب من 98، وصعد بأسعار الذهب فوق 4,300 دولار للأونصة، في ظل التراجع التدريجي لعائدات السندات. وفي أسواق أخرى، أبقى البنك الوطني السويسري سعر الفائدة الرئيسي عند 0%，مجدداً تأكيده عدم رغبته في العودة إلى نطاق الفائدة السلبية، في حين ثبت بذلك كندا سعر الفائدة عند 2.25% في ظل تحسن وتيرة النمو واقتراب معدل التضخم من المستوى المستهدف. كما واصل الاحتياطي الأسترالي نهج الترث، في ظل المؤشرات الدالة على تباطؤ سوق العمل، وذلك على الرغم من استقرار معدل البطالة عند 4.3%. وعلى صعيد البيانات الاقتصادية، انكمش الناتج المحلي الإجمالي للملكة المتحدة مجدداً خلال شهر أكتوبر، لتمتد بذلك فترة النمو الصفرى، في حين سجل التضخم في الصين ارتفاعاً هامشياً انطلاقاً من مستويات متدنية للغاية، في إشارة إلى التحسن المحدود للطلب. من جهة أخرى، كانت ردة فعل أسواق الأسهم إيجابية تجاه السياسات النقدية المختلفة، إذ سجل مؤشر داو جونز مستويات قياسية جديدة، وواصل مؤشر ستاندرد آند بورز 500 تحقيق مكاسب. أما في أسواق العملات الأجنبية، فقد تداولت العملات الرئيسية على ارتفاع، بدعم من ضعف الدولار الأميركي.

أمريكا الشمالية

الفيدرالي يخفض أسعار الفائدة للمرة الثالثة على التوالي ويشير إلى اتباع وتيرة أبطأ في 2026

خفض مجلس الاحتياطي الفيدرالي سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية بمقدار 25 نقطة أساس إضافية إلى 3.50%-3.75% في ديسمبر 2025، مسجلاً ثالث خفض متتالي وأندلي مستوى يصبه منذ العام 2022. وجاء القرار منقسمًا على نحو غير معتاد، في ظل معارضة ثلاثة أعضاء، إذ دعا ستيفن ميران إلى خفض بمقدار 50 نقطة أساس، فيما طالب أوستن جولسني وجيفري شميد بالإبقاء على أسعار الفائدة دون تغيير. هذا وما تزال التوقعات المحدثة تشير إلى خفض إضافي واحد فقط بمقدار 25 نقطة أساس خلال العام 2026، وذلك على الرغم من رفع الفيدرالي لتوقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي لعامي 2025-2026، وتقلصه هامشياً لتقريرات تضخم نفقات الاستهلاك الشخصي، مع الإبقاء على توقعات البطالة عند 4.4% للعام 2025 و4.0% للعام 2026. وعقب الإعلان، تراجع الدولار الأميركي، ليتداول قرب أدنى مستوياته المسجلة في سبعة أسابيع، ليصل مؤشر الدولار إلى نحو 98.5 نقطة.

استمرار ارتفاع الوظائف الشاغرة في الولايات المتحدة رغم التباطؤ التدريجي لسوق العمل

أظهرت أحدث بيانات مسح فرص العمل ودوران العمالة (JOLTS) ارتفاع عدد الوظائف الشاغرة في الولايات المتحدة بنحو 12 ألف وظيفة ليصل إلى 7.67 مليون وظيفة في أكتوبر 2025، مقابل 7.66 مليون في سبتمبر، ما يؤكد استمرار م坦اهة الطلب على العمالة على الرغم من تباطؤ زخم قطاعات اقتصادية أخرى. كما جرى تعديل قراءة سبتمبر ورفعها لتظهر زراعة قوية بلغت 431 ألف وظيفة مقارنة بالمستوى المسجل في أغسطس البالغ 7.23 مليون، مع بقاء قراءتي الشهرين أعلى من متوسط التوقعات البالغ 7.2 مليون وظيفة. وعلى مستوى المقارنة، جاءت الصورة متباينة، إذ سجلت الوظائف الشاغرة ارتفاعاً ملحوظاً في قطاعات التجارة والنقل والمرافق العامة (239+ ألف وظيفة)، وكذلك في الرعاية الصحية والخدمات الاجتماعية (49+) ألف، في مقابل تراجعها في الخدمات المهنية وخدمات الأعمال (114-114 ألف)، والحكومة الفيدرالية (25-25 ألف)، وقطاع الترفيه والضيافة (22-22 ألف). أما على الصعيد الغرافي، فقد عوضت المكاسب في الولايات الجنوبية (77+ ألف) والغربية (12+ ألف) جزءاً من التراجعات المسجلة في ولايات الغرب الأوسط (42-42 ألف) والشمال الشرقي (35-35 ألف). وتم نشر بيانات شهرى سبتمبر وأكتوبر معاً بعد تأخر جمع البيانات نتيجة الإغلاق الحكومي الذي استمر 43 يوماً، إلا أن الصورة العامة ما تزال تشير إلى تباطؤ سوق العمل تدريجياً، دون ظهور مؤشرات على التدهور الحاد.

وأنهى مؤشر الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع عند مستوى 98.399.

بنك كندا يثبت الفائدة في ظل اقتراب معدلات النمو والتضخم من المستويات المستهدفة

أبقى بنك كندا على سعر الفائدة المستهدف لليلة واحدة دون تغيير عند 2.25% في ديسمبر 2025، مع تثبيت سعر الإيداع لديه عند 2.50% وسعر الفائدة على الودائع عند 2.20%，وذلك بعد أن كان قد أشار في أكتوبر إلى أن الأوضاع الحالية للسياسة النقدية "مناسبة إلى حد كبير". ودعمت البيانات الاقتصادية الأخيرة هذا التوجه، إذ فاجأ الناتج المحلي الإجمالي التوقعات مسجلاً نمواً سنوياً بمعدل 2.6% في الرابع الثالث من العام، في حين تراجع معدل البطالة إلى 6.5% في نوفمبر، بما يعكس تحسن أوضاع سوق العمل. وفي المقابل، واصل التضخم مسار التباطؤ، إذ تباطأت وتيرة نمو المؤشر الكلى لنفقات الاستهلاك الشخصي إلى 2.2% في أكتوبر، في حين استقرت مقاييس التضخم الأساسي ضمن نطاق 2.5%-3%，بما يتسمق مع استقرار معدل التضخم الكامن في حدود 2.5%. وفي هذا السياق، أشار صناع السياسات إلى استمرار حالة عدم اليقين العالمي، وضغوط الرسوم الجمركية، ونطارات التدفقات التجارية باعتبارها مخاطر رئيسية قد تؤدي إلى تقلبات ملموسة في النشاط الاقتصادي على أساس ربع سنوي. وفي الوقت الراهن، ترى إدارة البنك

المركزي أن مستوى سعر الفائدة الحالي مناسب للبقاء على التضخم قريراً من المستوى المستهدف البالغ 2%， مع مساعدة الاقتصاد على التكيف مع التحولات الهيكلية، مؤكداً في الوقت ذاته استعداده للتحرك عند الحاجة في حال تدهور التوقعات الاقتصادية.

وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام الدولار الكندي عند مستوى 1.3769.

أوروبا

أبقى البنك الوطني السويسري سعر الفائدة عند 0% في ظل تراجع معدل التضخم بشدة. أبقى البنك الوطني السويسري سعر الفائدة الرئيسية دون تغيير عند 0%， كما كان متوقعاً، في ظل استقرار التضخم خلال شهر نوفمبر عند الحد الأدنى تماماً من النطاق المستهدف البالغ 0%-2%. وما تزال ضغوط التضخم الكلي محدودة، إذ ساهم تراجع أسعار السلع المستوردة، بدعم من قوة الفرنك السويسري، في تعويض الارتفاعات المتواترة لأسعار السلع والخدمات المحلية، التي سجلت نمواً بنحو 0.4% على أساس سنوي. وعلى الرغم من هذه البيئة التضخمية الضعيفة، جدد صانعو السياسات تأكيد حرصهم على تجنب العودة إلى أسعار الفائدة السلبية، مشيرين إلى "الأثار غير المرغوبة" التي قد تترتب على مثل هذا التوجه. وما تزال التوقعات المحدثة تشير إلى بقاء التضخم ضمن نطاق استقرار الأسعار على امتداد أفق التوقعات، بمتوسط يقارب 0.2% في العام 2025، مع ارتفاع تدريجي ليقترب من 0.8% بحلول أواخر العام 2028. وتنمح هذه المسارات التضخمية البنك الوطني السويسري مبرراً للبقاء على أسعار الفائدة عند مستوى 0% لمدة أشهر مقبلة، على الرغم من إقراره بوجود مخاطر تتمثل في احتمال انزلاق التضخم مجدداً إلى مستويات سالبة بشكل مؤقت، في حال استمرار الضغوط الانكماشية الناتجة عن أسعار السلع المستوردة.

وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام الفرنك السويسري عند مستوى 0.7959.

المملكة المتحدة

تشر النمو في المملكة المتحدة مجدداً في ظل ضعف قطاعي الخدمات والإنشاءات

جاءت أحدث بيانات النمو الاقتصادي في المملكة المتحدة ضعيفة، إذ انكمش الاقتصاد بنسبة 0.1% على أساس شهري في أكتوبر 2025، في أداء مماثل للانكماش المسجل في شهر سبتمبر، كما جاء أدنى من التوقعات التي كانت تشير إلى تحقيق نمو محدود. وبذلك يسجل الاقتصاد الشهير الرابع على التوالي دون ارتفاع، في دلالة على هشاشة النشاط الاقتصادي. وكان قطاع الخدمات المحرك الرئيسي للتراجع، مسجلاً انخفاضاً بنسبة 0.3%， متأثراً بتراجع نشاط تجارة التجزئة، وإصلاح السيارات، وخدمات تقنية المعلومات والاستشارات. كما انكمش قطاع الإنشاءات بنسبة 0.6%， نتيجة تراجع مشاريع الإسكان الخاص الجديدة. في المقابل، جاء الدعم الوحديد من القطاع الصناعي، إذ ارتفع الإنتاج بنسبة 1.1% بعد تسجيله لهبوط حاد الشهر السابق، مدفوعاً بتحسين إنتاج السيارات، إضافة إلى قطاعي التعدين والمرافق العامة.

وأنهى الجنيه الاسترليني تداولات الأسبوع أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 1.3368.

آسيا والمحيط الهادئ

البنك الاحتياطي الأسترالي يثبت أسعار الفائدة مع التصاعد التدريجي لمخاطر التضخم

أبقى البنك الاحتياطي الأسترالي سعر الفائدة النقدي دون تغيير عند 3.6% للمرة الثالثة على التوالي في اجتماعه الأخير، مؤكداً التزامه بنهج قائم على البيانات في وقت تشير فيه المؤشرات إلى ميل مخاطر التضخم نحو الارتفاع. وجاء القرار بالإجماع، مع تأكيد مجلس الإداره أن البيانات الأخيرة ما تزال تعكس ترسخ الضغوط السعرية وضيق سوق العمل. وارتفع معدل استغلال الطاقة الإنتاجية إلى 83.6%， والذي يعتبر أعلى مستوى يتم تسجيله في 18 شهراً، ما يعزز مخاطر عودة الضغوط التضخمية في حال تسارع النمو مجدداً. وعلى أثر ذلك، سجل كل من الدولار الأسترالي وعائدات السندات الحكومية لأجل ثلاثة سنوات ارتفاعاً، مع تسعير أسواق المبادلة لاحتمال يقارب الثلث لرفع سعر الفائدة في اجتماع فبراير المقبل. ومن المتوقع أن يؤدي الإلغاء المزمع للدعم الحكومي لفوارات الكهرباء إلى رفع معدل التضخم الكلي، إلا أن البنك الاحتياطي الأسترالي كان قد أخذ هذا التأثير في الحسبان ضمن توقعاته، ما يدعم تبني نهج "الترقب والحذر" حتى مطلع العام 2026.

استقرار معدل البطالة في أستراليا رغم ظهور مؤشرات تدل على تراجع رقم سوق العمل

استقر معدل البطالة في أستراليا عند 4.3% في نوفمبر 2025، وجاءت القراءة أفضل بقليل من التوقعات، بدعم من تراجع معدل البطالة إلى أدنى مستوىاته في ثلاثة أشهر. إلا أن المؤشرات الكامنة تعكس تباطؤ أوضاع سوق العمل، إذ انخفض إجمالي التوظيف بنحو 21,300 وظيفة، نتيجة التراجع الحاد للوظائف بدوام كامل بمعدل فاق المكاسب المسجلة في الوظائف بدوام جزئي. كما تراجع معدل المشاركة في سوق العمل إلى أدنى المستويات المسجلة في ثمانية أشهر عند 66.7%， في حين ارتفع معدل نقص التوظيف إلى 6.2%， وترجع إجمالي ساعات العمل بمقدار مليون ساعة، وهي مؤشرات تعكس تباطؤ سوق العمل تدريجياً، على الرغم من استقرار معدل البطالة الكلي.

وأنهى الدولار الاسترالي تداولات الأسبوع أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 0.6652.

ارتفاع معدل التضخم في الصين انطلاقاً من قاعدة منخفضة

في الصين، تمسك عت وتيرة التضخم الكلي لأسعار المستهلكين إلى 0.7% على أساس سنوي في نوفمبر 2025، مقابل 0.2% وفقاً للقراءة السابقة، بما يتنق مع التوقعات، وليسجل بذلك أسرع وتيرة منذ مطلع العام 2024. وجاء التحول الرئيسي مدفوعاً بأسعار المواد الغذائية، التي عادت إلى تسجيل نمواً إيجابياً (+0.2% على أساس سنوي) للمرة الأولى منذ نحو عشرة أشهر، بدعم من ارتفاع أسعار المنتجات الطازجة. وواصلت برامج استبدال السلع الاستهلاكية دعم الطلب، ما ساهم في تعزيز الأسعار في قنوات مثل الملابس والرعاية الصحية، في حين سجل تضخم التعليم تراجعاً هامشياً. في المقابل، ظلت تكاليف الإسكان مستقرة إلى حد كبير، بينما تراجعت أسعار النقل بوتيرة أسرع، ما أبقى الصورة التضخمية العامة غير متباينة. وعلى النقيض من

ذلك، استقر التضخم الأساسي عند 1.2% على أساس سنوي، في أعلى مستوى يسجله في نحو 20 شهراً، في إشارة إلى التحسن التدريجي للضغط السعرية الكامنة.

وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام اليوان الصيني عند مستوى 7.0548.

الكويت

الدينار الكويتي

أنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع مقابل الدينار الكويتي مغلقاً عند مستوى 0.30560.

أسعار العملات 14 - ديسمبر - 2025

Currencies	Previous Week Levels				This Week's Expected Range		3-Month Forward
	Open	Low	High	Close	Minimum	Maximum	
EUR	1.1640	1.1614	1.1762	1.1740	1.1675	1.1820	1.1792
GBP	1.3320	1.3284	1.3438	1.3368	1.3285	1.3470	1.3369
JPY	155.16	154.88	156.95	155.81	154.80	157.00	154.54
CHF	0.8036	0.7922	0.8085	0.7959	0.7875	0.8000	0.7882

© Copyright Notice. The Weekly Money Market Report is a publication of the National Bank of Kuwait. No part of this publication may be reproduced or duplicated without the prior consent of NBK. While every care has been taken in preparing this publication, National Bank of Kuwait accepts no liability whatsoever for any direct or consequential losses arising from its use. This report and other NBK research can be found in the "News & Insight" section of the National Bank of Kuwait's website. Please visit our website, www.nbk.com, for other bank publications. For further information please contact: NBK Treasury Group, Tel: (965) 2221 6603, Fax: (965) 2229 1441, Email: tsd_list@nbk.com