

الذهب والفضة يلامسان أعلى مستوياتها التاريخية مع صعود الدين وتراجع الدولار

التغطية على أداء الأسواق

مع اقتراب العام 2025 من نهايته، يعكس المشهد الاقتصادي العالمي مفارقة لافتة، تتمثل في قوة النشاط الاقتصادي المحلي في الولايات المتحدة في مقابل تراجع الدولار وتصاعد التحديات الخارجية لظهور الاقتصاد مرونة استثنائية، إذ ارتفع المعدل الأولي لنمو الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثالث من العام إلى 4.3% على أساس سنوي، متخطياً توقعات الأسواق بفارق كبير، ومسجلاً أسرع وتيرة نمو في غضون عامين. وترافق هذا الأداء مع استمرار متابعة سوق العمل، إذ تراجعت طلبات إعانة البطالة الأولى إلى 214 ألف طلب على الرغم من التقلبات الموسمية، مما يشير إلى أن التوظيف أصبح أكثر انفلاتاً، في حين ما تزال مستويات تسريح الموظفين عند أدنى مستوياتها التاريخية. إلا أن هذا الزخم الداخلي لم ينعكس على الدولار الأميركي، الذي استقر عند مستوى 97.9، في أدنى مستوياته المسجلة منذ أوائل أكتوبر ليتجه نحو تسجيل أسوأ أداء سنوي له منذ العام 2017، بعد أن تراجع بنحو 10% هذا العام، في ظل تجاهل المستثمرين لمؤشرات النمو الحالية وتركيزهم على توقعات خفض الاحتياطي الفيدرالي لأسعار الفائدة بوتيرة حادة خلال العام 2026. وقد تفاقم هذا الاتجاه مع تدفقات رؤوس الأموال البالغة عن الملاذات الآمنة نحو المعادن، مدفوعة بمخاوف من التقلبات الناتجة عن الرسوم الجمركية، إلى جانب الفرق بشأن استقلالية البنك المركزي. وفي المقابل، اصطدمت كندا بعقبة واضحة في مسار رخصها الاقتصادية، إذ كشفت البيانات الرسمية عن انكماش الاقتصاد بنسبة 0.3% خلال شهر أكتوبر، وهو أكبر تراجع شهري في نحو ثلاثة أعوام. ويعزى هذا الانكماش بدرجة كبيرة إلى الضغوط الخارجية والاضطرابات الداخلية، إذ تعرض قطاع التصنيع لضربة قوية على خلفية الرسوم الجمركية الأمريكية الجديدة التي فرضت في منتصف أكتوبر، ما أدى إلى هبوط حاد في انتاج الآلات والمنتجات الخشبية. وتفاقمت هذه التحديات نتيجة لإضراب موظفي خدمات البريد على مستوى البلاد والاضطرابات العمالية التي شهدتها قطاع التعليم بمقاطعة البرتا، بما يتضمن تحذيرات سابقة لمحافظ بنك كندا تيف ماكليم بشأن ضعف الأداء خلال الربع الرابع من العام. وعلى الرغم من التوقعات بتسجيل نمواً هامشاً بنسبة 0.1% في نوفمبر، إلا أن غياب الزخم الأساسي دفع المحللين إلى اعتبار أن توقعات الأسواق بشأن رفع أسعار الفائدة كانت سابقة لأوانها، مع تأجيل أي تشديد محتمل للسياسة النقدية إلى منتصف العام 2026 على أقرب تقدير. ويتجلّي هذا التباين عبر الأطلسي بشكل أوضح مع صعود اليورو فوق مستوى 1.17 دولار بدعم من تحسن توقعات النمو، في حين واصل الدين الياباني تحسنه متخطياً مستوى 155 مع تبني بنك اليابان مساراً أكثر تشددًا للسياسة النقدية. وفي ظل هذه البيئة المشوّبة بعدم اليقين على صعيد السياسات والتوجهات الجيوسياسية، انطلقت "دورة فائقة" تاريخية في أسواق المعادن النفيسة، إذ قفز الذهب بنحو 70% منذ بداية العام ليبلغ مستوى قياسي جديد عند 4,530 دولار للأونصة، بينما سجلت الفضة ارتفاعاً حاداً بنسبة 158% منذ بداية العام الحالي ، متخطياً 75 دولار، مع لجوء المستثمرين بشكل مكثف إلى التحوط في مواجهة ضعف الدولار وتشدد النظام التجاري العالمي.

الولايات المتحدة

الاقتصاد الأميركي يظهر مرونة ملحوظة في الربع الثالث بعد نمو سنوي قدره 4.3% ارتفع الأداء الاقتصادي في الولايات المتحدة على غير المتوقع، إذ سجل النمو خلال الربع الثالث من العام تسارعاً إلى معدل سنوي بلغ 4.3%， وهو الأعلى منذ عامين، متخطياً توقعات الأسواق. وقد الإنفاق الاستهلاكي القوي هذا الأداء، مدعاوماً بالمكاسب الملحوظة التي سجلتها الصادرات والانتعاش القوي للإنفاق الحكومي. كما سجلت نفقات الاستهلاك الشخصي ارتفاعاً لافتاً، ما يعكس قوة الطلب عبر كل من السلع والخدمات، في حين واصل الاستثمار التجاري تسجيل نمو، وإن بوتيرة أكثر اعتدالاً. وفي المقابل، ظل الاستثمار المرتبط بقطاع الإسكان يشكل عامل ضغط على النمو، إلا أن أثره السلبي تم تعويضه بتحسين ديناميكيات التجارة وتراجع الضغوط المرتبطة بالمخزونات. وبصفة عامة، عززت هذه البيانات مؤشرات مرونة الاقتصاد الأميركي على الرغم من استمرار تشدد الأوضاع المالية.

استقرار سوق العمل الأميركي مع انخفاض طلبات إعانة البطالة إلى 214 ألفاً، بينما ارتفعت الطلبات المستمرة إلى 1.92 مليون تراجعت طلبات إعانة البطالة الأولى في الولايات المتحدة بمقابل 10 آلاف طلب لتصل إلى 214 ألف طلب في الأسبوع المنتهي في 20 ديسمبر، وهو مستوى أدنى من توقعات الأسواق البالغة 224 ألف طلب، لتسجل بذلك أحد أدنى القراءات خلال العام على الرغم من التقلبات الموسمية. في المقابل، ارتفعت طلبات الإعانة المستمرة للأسبوع الثاني على التوالي لينتقل إلى 1.92 مليون طلب، ما يعزز الرؤية القائلة بأن سوق العمل الأميركي ما يزال مستقراً، ويتنسّم بوتيرة توظيف متعدلة إلى جانب مستويات منخفضة من تسريح الموظفين.

وأنهى الدولار الأميركي تداولات الأسبوع عند مستوى 98.022.

انكمش الاقتصادي الكندي بنسبة 0.3% في أكتوبر، وهو أكبر انخفاض شهري منذ ما يقرب من ثلاثة سنوات أظهرت البيانات الرسمية الصادرة يوم الثلاثاء أن الناتج الاقتصادي في كندا انكمش بنسبة 0.3% خلال شهر أكتوبر، متخطياً توقعات المحللين التي أشارت إلى تراجع قدره 0.2%， ومسجلاً أكبر انكمash شهري منذ نحو ثلاثة أعوام، وتحديداً منذ ديسمبر 2022. ويعزى هذا التراجع بالدرجة الأولى إلى انخفاض قطاع السلع بنسبة 0.7%， إلى جانب انكماش قطاع الخدمات بنسبة 0.2%. وفي المقابل، تشير التقديرات الصادرة عن هيئة الإحصاء الكندية إلى تعافي محدود متوقع خلال شهر نوفمبر، مع نمو هامشي بنحو 0.1%. وينتاشى ضعف الأداء في أكتوبر مع تصريحات سابقة لمحافظ بنك كندا، تيف ماكليم، الذي حذر في 10 ديسمبر من تباطؤ النمو خلال الربع الرابع من العام. وتعرض قطاع التصنيع لضغط ملحوظة، مسجلاً تراجعاً بنسبة 1.5%， إذ هبط إنتاج الآلات بنسبة 6.9%， فيما تراجع تصنيع المنتجات الخشبية بنسبة 7.3%， وهو أكبر انخفاض منذ أبريل 2020، وذلك عقب فرض رسوم جمركية أميركية جديدة في منتصف أكتوبر. كما تأثرت قطاعات الخدمات باضرار عمال البريد الكندي (كندا بوست) على مستوى البلاد، إلى جانب إضراب المعلمين في مقاطعة البرتا. وعلى الرغم من هذا التباطؤ الواضح، إلا أن مرآب الأسواق، ومن بينهم نائب كبير خبراء الاقتصاد في أميركا

الشمالية لدى كابيتال إيكونوميكس، ستي芬 براون، يروا أن هذه البيانات من غير المرجح أن تحدث تغييراً جوهرياً في مسار السياسة النقدية. وأشار إلى أن ضعف الرسم الاقتصادي يدعم الرأي القائل بأن أسواق النقد قد بالغت في توقع رفع أسعار الفائدة خلال العام المقبل، حتى في ظل تسعير أسواق المال حالياً لاحتمال رفعها مرة واحدة بمقدار 25 نقطة أساس، وهي الخطوة التي لا يرجح حدوثها قبل يوليو 2026.

وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام الدولار الكندي عند مستوى 1.3671.

آسيا والمحيط الهادئ

تطورات السياسة اليابانية

في تصريح حازم أدلت به يوم الثلاثاء، أكدت وزيرة المالية اليابانية ساتسوكي كاتاياما أن اليابان تحفظ بكمال الصالحيات للتعامل مع التحركات غير المنتظمة في سوق الصرف، مطلقة أشد تحذير تصدره طوكيو حتى الآن بشأن استعدادها للتدخل في سوق العملات لكتب التراجع الحاد للين الياباني. وشددت كاتاياما على أن الانخفاضات الأخيرة "لا تعكس الأساس الاقتصادي على الإطلاق"، وعززت التقلبات المفرطة إلى أنشطة المضاربة. وأوضحت أنه، تماشياً مع الانفاق الثاني المبرم مع الولايات المتحدة في سبتمبر، فإن الحكومة مستعدة "لاتخاذ الإجراءات المناسبة حيال التقلبات المفرطة". وقد ساهمت هذه التصريحات، التي عكست إلى حد كبير موقف كانت قد عبرت عنها في مقابلة مع وكالة بلومبرج في اليوم السابق، في دعم الين الياباني ليرتفع إلى نحو 156 مقابل الدولار، وإن ظل قريباً من أعلى مستوىاته في 11 شهرًا، إذ وصل يوم الجمعة إلى 157.78. وأكد البيان المشترك الصادر عن الولايات المتحدة واليابان في سبتمبر الالتزام بأسعار صرف يحددها السوق، مع الإقرار في الوقت ذاته بإمكانية اللجوء إلى التدخل لمواجهة التقلبات المفرطة، وهو بند يفسره المسؤولون اليابانيون على أنه يمنحهم هامشاً للتحرك عندما تتحرف التحركات السعرية عن الأساسية الاقتصادية. وكانت طوكيو قد نفذت آخر تدخل لها في يونيو 2024عقب تراجع الين إلى أعلى مستوىاته في 38 عاماً عند 161.96. ويرى محللون أنه في حال تجاوز الدولار مستوى 158، فإن احتمالات التدخل مجدداً تصبح مرتفعة. ويمثل ضعف الين الياباني تحدياً إضافياً لصناعة السياسات، إذ يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الواردات وتتسارع وتيرة التضخم، بما يفرض ضغوطاً متزايدة على الأسر. وجاءت النبرة الأكثر تشدداً التي تبنّتها كاتاياما تحولاً واضحاً مقارنة بتصرิحاتها يوم الاثنين، حين امتنعت عن وصف التحركات الأخيرة بأنها غير منسجمة مع الأساسيةيات. ويأتي ذلك على الرغم من الخطوة التاريخية التي اتخذها بنك اليابان برفع سعر الفائدة إلى 0.75% يوم الجمعة، وهو أعلى مستوى في نحو ثلاثة عقود، إلا أن هذا القرار لم ينجح في توفير دعم مستدام للين الياباني، إذ فسرت الأسواق رسائل محافظ البنك، كازو أويدا، على أنها لا تشير إلى المزيد من التشديد النقدي الوشيك.

وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام الين الياباني عند مستوى 156.54.

الكويت

الدينار الكويتي

أنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع مقابل الدينار الكويتي مغلقاً عند مستوى 0.30520.

أسعار العملات 28 - ديسمبر - 2025

Currencies	Previous Week Levels				This Week's Expected Range		3-Month
	Open	Low	High	Close	Minimum	Maximum	Forward
EUR	1.1777	1.1760	1.1796	1.1771	1.1700	1.1900	1.1823
GBP	1.3516	1.3473	1.3527	1.3495	1.3375	1.3600	1.3498
JPY	155.89	155.73	156.73	156.54	154.30	157.00	155.32
CHF	0.7862	0.7862	0.7903	0.7891	0.7800	0.7990	0.7818

© 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