

التقرير الأسبوعي عن أسواق النقد 28 ديسمبر 2025

الذهب والفضة يلامسان أعلى مستوياتهما التاريخية مع صعود اللين وتراجع الدولار

التعليق على أداء الاسواق

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 وتوسع التحديات الخارجية ليظهر الاقتصاد مرونة استثنائية، إذ ارتفع المعدل الأولي لنمو الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثالث من العام إلى 4.3% على أساس سنوي، متجاوزاً توقعات الأسواق بفارق كبير، ومسجلاً أسرع وتيرة نمو في غضون عامين. وترافق هذا الأداء مع استمرار متانة سوق العمل، إذ تراجعت طلبات إعانة البطالة الأولية إلى 214 ألف طلب على الرغم من التقلبات الموسمية، ما يشير إلى أن التوظيف أصبح أكثر انتقائية، 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 الباحثة عن الملاذات الآمنة نحو المعادن، مدفوعة بمخاوف من التقلبات الناتجة عن الرسوم الجمركية، إلى جانب القلق بشأن استقلالية البنوك المركزية. وفي المقابل، اصطدمت كندا بعقبة واضحة في مسار زخمها الاقتصادي، 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 الأميركية الجديدة التي فرضت في منتصف أكتوبر، ما أدى إلى هبوط حاد في إنتاج الآلات والمنتجات الخشبية. وتفاقمت هذه التحديات نتيجة لإضراب موظفي خدمات البريد على مستوى البلاد والاضطرابات العمالية التي شهدتها قطاع التعليم بمقاطعة ألبرتا، بما يتسق مع تحذيرات سابقة لمحافظ بنك كندا تيف ماكليم بشأن ضعف الأداء خلال الربع الرابع من العام. وعلى الرغم من التوقعات بتسجيل نمواً هامشياً 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. ويتجلى هذا التباين عبر الأطلسي بشكل أوضح مع صعود اليورو فوق مستوى 1.17 دولار بدعم من تحسن توقعات النمو، في حين واصل اللين الياباني تحسنه متجاوزاً مستوى 155 مع تبني بنك اليابان مساراً أكثر تشدداً للسياسة النقدية. وفي ظل هذه البيئة المشوبة بعدم اليقين على صعيد السياسات والتوترات 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، متجاوزة 75 دولار، مع لجوء المستثمرين بشكل مكثف إلى التحوط في مواجهة ضعف الدولار وتشردم النظام التجاري العالمي.

الولايات المتحدة

الاقتصاد الأمريكي 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، متجاوزاً بشكل واضح توقعات الأسواق. وقاد الإنفاق الاستهلاكي القوي هذا الأداء، مدعوماً 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 بتحسّن ديناميكيات التجارة وتراجع الضغوط المرتبطة بالمخزونات. وبصفة عامة، عززت هذه البيانات مؤشرات مرونة الاقتصاد الأمريكي على الرغم من استمرار تشدد الأوضاع المالية.

استقرار سوق العمل الأمريكي مع انخفاض طلبات إعانة البطالة إلى 214 ألفاً، بينما ارتفعت الطلبات المستمرة إلى 1.92 مليون تراجعت طلبات إعانة البطالة الأولية في الولايات المتحدة بمقدار 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 لتبلغ 1.92 مليون طلب، ما يعزز الرؤية القائلة بأن سوق العمل الأمريكي ما يزال مستقراً، ويتسم بوتيرة توظيف معتدلة إلى جانب مستويات منخفضة من تسريح الموظفين.

وانهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع عند مستوى 98.022.

انكماش اقتصادي كندي بنسبة 0.3% في أكتوبر، وهو أكبر انخفاض شهري منذ ما يقرب من ثلاث سنوات أظهرت البيانات الرسمية الصادرة يوم الثلاثاء أن الناتج الاقتصادي في كندا انكمش بنسبة 0.3% خلال شهر أكتوبر، متجاوزاً توقعات المحللين التي أشارت إلى تراجع قدره 0.2%، ومسجلاً أكبر انكماش شهري منذ نحو ثلاثة أعوام، وتحديدًا 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 الأولية الصادرة عن هيئة الإحصاء الكندية إلى تعافٍ محدود متوقع خلال شهر نوفمبر، مع نمو هامشي بنحو 0.1%. ويتمشى 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 لضغوط 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 بإضراب عمال البريد الكندي (كندا بوست) على مستوى البلاد، إلى جانب إضراب المعلمين في مقاطعة ألبرتا. وعلى الرغم من هذا التباطؤ الواضح، إلا أن مراقبي الأسواق، ومن بينهم نائب كبير خبراء الاقتصاد في أميركا

الشمالية لدى كابيتال إيكونوميكس، ستيفن براون، يروا أن هذه البيانات من غير المرجح أن تحدث تغييراً جوهرياً في مسار السياسة النقدية. وأشار إلى أن ضعف الزخم الاقتصادي يدعم الرأي القائل بأن أسواق النقد قد بلغت 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.

وأنتهى 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 تحتفظ بكامل الصلاحيات للتعامل مع التحركات غير المنتظمة في سوق الصرف، مطلقة أشد تحذير تصدره طوكيو حتى الآن بشأن استعدادها للتدخل في سوق العملات لكبح التراجع الحاد للين الياباني. وشددت كاتاياما على أن الانخفاضات الأخيرة "لا تعكس الأسس الاقتصادية على الإطلاق"، وعزت التقلبات المفردة إلى أنشطة المضاربة. وأوضحت أنه، تماشياً مع الاتفاق الثنائي المبرم مع الولايات المتحدة في سبتمبر، فإن الحكومة مستعدة "لاتخاذ الإجراءات المناسبة حيال التقلبات المفردة". وقد ساهمت هذه التصريحات، التي عكست إلى حد كبير مواقف كانت قد عبرت عنها في مقابلة مع وكالة بلومبرج في اليوم السابق، في دعم اللين الياباني ليرتفع إلى نحو 156 مقابل الدولار، وإن ظل قريباً من أدنى مستوياته في 11 شهراً، 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 المفردة، وهو بند يفسره المسؤولون اليابانيون على أنه يمنحهم هامشاً للتحرك عندما تنحرف التحركات السريعة عن الأساسيات الاقتصادية. وكانت طوكيو قد نفذت آخر تدخل لها في يوليو 2024 عقب تراجع اللين إلى أدنى مستوياته في 38 عاماً عند 161.96. ويرى محللون أنه في حال تجاوز الدولار مستوى 158، فإن احتمالات التدخل مجدداً تصبح مرتفعة. ويمثل ضعف اللين الياباني تحدياً إضافياً لصناع السياسات، إذ يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الواردات وتسارع وتيرة التضخم، بما يفرض ضغوطاً متزايدة على الأسر. وجاءت النبذة الأكثر تشدداً التي تبنتها كاتاياما تحولاً واضحاً مقارنة بتصريحاتها يوم الاثنين، حين امتنعت عن وصف التحركات الأخيرة بأنها غير منسجمة مع الأساسيات. 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.

وأنتهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام اللين 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