PUBLIC

مجموعة الخزينة >
+965 22216603
tsd_list@nbk.com

التقرير الأسبوعي عن أسواق النقد
21 ديسمبر 2025

تستمر مسارات السياسات النقدية العالمية في التباين

التعليق على أداء الاسواق

عكست الأسواق العالمية مزيجاً من الاتجاهات التي جمعت بين تباطؤ معدلات التضخم وتباين قرارات البنوك المركزية. ففي الولايات المتحدة، تباطأ معدل التضخم الكلي إلى 2.7% في نوفمبر، بينما تراجع التضخم الأساسي إلى 2.6%، مسجلاً أدنى مستوياته منذ مارس 2021، ما عزز امكانية انحسار الضغوط التضخمية، وذلك على الرغم من استمرار الاضطرابات التي تعرضت لها البيانات نتيجة إغلاق الحكومة. وأظهر سوق العمل قدراً من المرونة، مع ارتفاع الوظائف غير الزراعية بنحو 64 ألف وظيفة في نوفمبر، إلا أن المراجعات السابقة واستمرار فقدان الوظائف الفيدرالية أثرا سلباً على الآفاق المستقبلية، في حين تراجع زخم القطاع الصناعي مع انخفاض مؤشر مديري المشتريات الأولي إلى أدنى مستوى يسجله في خمسة أشهر. وفي كندا، استقر التضخم عند 2.2% بدعم من انخفاض أسعار الطاقة وتراجع تكاليف السكن، إلا أن بقاء التضخم الأساسي عند مستويات مرتفعة نسبياً دفع بنك كندا إلى تبني نهج حذر. أما في المملكة المتحدة، فقد تراجع التضخم إلى 3.2%، ومع ضعف وتيرة النمو، أقدم بنك إنجلترا على خفض أسعار الفائدة بمقدار 25 نقطة أساس بأغلبية ضئيلة، مع التأكيد على أن أي خطوات تيسيريه إضافية ستظل رهناً بالبيانات الاقتصادية. من جانبه، أبقى البنك المركزي الأوروبي أسعار الفائدة دون تغيير، مشدداً على أهمية تبني نهج قائم على المرونة في ظل تصاعد حالة عدم اليقين. وفي اليابان، رفع بنك اليابان سعر الفائدة إلى 0.75%، إلى أعلى مستوياتها منذ العام 1995، مواصلاً مساره التدريجي لإعادة السياسة النقدية إلى مستوياتها الطبيعية، مع الحفاظ في الوقت ذاته على أوضاع مالية تيسيرية.

أمريكا الشمالية

التضخم الأساسي في الولايات المتحدة يتراجع إلى أدنى مستوياته المسجلة منذ مارس 2021

واصل التضخم في الولايات المتحدة مساره الهبوطي في أواخر العام 2025، إذ تباطأ معدل التضخم العام إلى 2.7% في نوفمبر، مسجلاً أدنى مستوياته المسجلة منذ يوليو، فيما انخفض التضخم الأساسي إلى 2.6%، ليصل إلى أدنى مستوياته منذ مارس 2021، وأقل من توقعات الأسواق. وجاءت ضغوط الأسعار مدفوعة بصفة رئيسية بعوامل الطاقة والغذاء والإسكان، إلى جانب زيادة تكاليف الرعاية الصحية والمفروشات المنزلية والأنشطة الترفيهية والسيارات المستعملة، في حين سجلت أسعار الملابس والسيارات الجديدة ارتفاعات محدودة. وفي المقابل، استمر اضطراب البيانات نتيجة الإغلاق الحكومي الذي استمر 43 يوماً، ما حال دون نشر بيانات مؤشر أسعار المستهلكين لشهر أكتوبر وعدم توفر الأرقام الشهرية لشهر نوفمبر، على الرغم من تقديرات مكتب إحصاءات العمل الأميركي التي أشارت إلى ارتفاع الأسعار بنسبة 0.2% خلال الفترة الممتدة من سبتمبر إلى نوفمبر.

تقرير الوظائف غير الزراعية

ارتفع عدد الوظائف غير الزراعية في الولايات المتحدة بمقدار 64 ألف وظيفة في نوفمبر، متجاوزاً التوقعات التي أشارت إلى زيادة قدرها 50 ألف وظيفة، ومعوضاً الانخفاض المعدل في أكتوبر والبالغ 105 آلاف وظيفة. وقادت قطاعات الرعاية الصحية (+46 ألف وظيفة)، والانشاءات (+28 ألف)، والخدمات الاجتماعية (+18 ألف) وتيرة التوظيف، في حين فقد قطاعا النقل والتخزين نحو 18 ألف وظيفة. وواصل التوظيف في الحكومة الفيدرالية تراجعه (-6 آلاف وظيفة) عقب الانخفاض الحاد البالغ 162 ألف وظيفة الذي سجله في أكتوبر، في انعكاس لعمليات التقاعد المبكر المؤجلة المرتبطة بجهود تقليص عدد العاملين الحكوميين. وفي ذات الوقت، تم تعديل بيانات التوظيف السابقة بالخفض، إذ تم تعديل قراءة أغسطس إلى -26 ألف وظيفة وسبتمبر إلى +108 آلاف وظيفة، ما أثر سلباً على زخم سوق العمل بصفة عامة.

تراجع نشاط التصنيع في الولايات المتحدة إلى أدنى مستوياته في خمسة أشهر

انخفضت القراءة الأولية لمؤشر مديري المشتريات الصناعي الصادر عن ستاندرد أند بورز جلوبال في الولايات المتحدة إلى 51.8 في ديسمبر 2025، وهو أدنى مستوى يصله في خمسة أشهر، بما يشير إلى تباطؤ وتيرة تحسن ظروف القطاع الصناعي. وسجل نمو الإنتاج تباطؤاً ملحوظاً، بينما تراجعت الطلبات الجديدة للمرة الأولى منذ عام، كما تباطأ تراكم مخزونات مستلزمات الإنتاج، في دلالة على فتور زخم الطلب. وفي المقابل، سجل التوظيف أقوى وتيرة نمو له منذ أغسطس، في حين ارتفعت مدد تسليم الموردين إلى أعلى مستوياتها منذ سبتمبر، ما يعكس استمرار بعض الضغوط على جانب العرض.

وأنهى مؤشر الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع عند مستوى 98.599.

استقرار التضخم في كندا

استقر معدل التضخم الكلي في كندا عند 2.2% على أساس سنوي في نوفمبر، مسجلاً قراءة أقل بقليل من توقعات السوق البالغة 2.3%، ومواصلاً اتجاهه التدريجي نحو المستوى المستهدف لبنك كندا البالغ 2%. وجاء هذا الاستقرار مدعوماً بصفة رئيسية بتراجع تكاليف الطاقة، إذ انخفضت أسعار البنزين بنسبة 7.8% على أساس سنوي، وذلك على الرغم من ظهور ضغوط شهرية مرتبطة بتعطل بعض المصافي. كما شهد تضخم المسكن تباطؤاً ملحوظاً، مع تراجع نمو الإيجارات إلى 4.7% من 5.2%، ما وفر قدراً من الانفراج في تكاليف الإسكان. في المقابل، تسارعت وتيرة تضخم الغذاء بشكل حاد، إذ ارتفعت أسعار المواد الغذائية بنسبة 4.7% على أساس سنوي، مدفوعة بارتفاع أسعار المنتجات الطازجة وتكاليف إعداد الطعام. هذا وما تزال ضغوط تضخم الخدمات غير متجانسة، مع تسجيل أسعار خدمات الاتصالات الخلوية قفزة بنسبة 12.7% نتيجة تقلص العروض الترويجية. والأبرز من ذلك أن التضخم الأساسي ظل مستقراً عند 2.6%، ما يعزز نهج الحذر الذي يتبناه بنك كندا على الرغم من تحسن مؤشرات التضخم الكلي.

وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام الدولار الكندي عند مستوى 1.3801.

المملكة المتحدة

قرار منقسم بفارق ضئيل يدفع بنك إنجلترا إلى خفض سعر الفائدة

خفض بنك إنجلترا أسعار الفائدة الرئيسية بمقدار 25 نقطة أساس إلى 3.75%، في أدنى مستوى يصله منذ العام 2022 وأول خفض منذ أغسطس، في ظل تراجع الضغوط التضخمية وتزايد مؤشرات الضعف الاقتصادي، ما دفع صانعي السياسات إلى بدء تيسير السياسة النقدية. وجاء القرار منقسماً بفارق ضئيل، إذ صوت خمسة أعضاء لصالح الخفض مقابل أربعة فضلوا الإبقاء على سعر الفائدة دون تغيير، في نتيجة أقل ميلاً للتيسير مما كانت تتوقعه الأسواق، ما دفع المستثمرين إلى خفض توقعاتهم بشأن المزيد من التخفيضات. وأكدت لجنة السياسة النقدية أن أي تيسير إضافي سيعتمد على البيانات التضخمية الواردة، مشيرة إلى أن درجة تشديد السياسة النقدية بدأت بالفعل في التراجع. وجاء القرار عقب تباطؤ التضخم في المملكة المتحدة إلى 3.2% في نوفمبر، في أدنى مستوياتها المسجلة في ثمانية أشهر وأقل من توقعات البنك المركزي، إلى جانب تسجيل الناتج المحلي الإجمالي انكماشاً شهرياً للشهر الثاني على التوالي وتراجع نمو أجور القطاع الخاص.

تراجع التضخم في المملكة المتحدة

تراجع معدل التضخم في المملكة المتحدة إلى 3.2% في نوفمبر 2025، مسجلاً أدنى مستوياته في ثمانية أشهر، وأقل من توقعات الأسواق وتقديرات بنك إنجلترا. وجاء هذا التباطؤ مدفوعاً بصفة رئيسية بانخفاض أسعار المواد الغذائية، خاصة الخبز والحبوب، إلى جانب تراجع تكاليف الكحول والتبغ والنقل والإسكان والمرافق العامة. كما شهد تضخم الخدمات اعتدالاً ملحوظاً، ليسجل مستوى أدنى بقليل من توقعات البنك المركزي. وعلى أساس شهري، انخفض مؤشر أسعار المستهلكين بنسبة 0.2%، في أكبر تراجع منذ منتصف العام 2024، ما يعزز مؤشرات انحسار الضغوط السعرية عبر مختلف القطاعات الاقتصادية.

وأنهى الجنيه الاسترليني تداولات الأسبوع أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 1.3375.

منطقة اليورو

المركزي الأوروبي يبقي على أسعار الفائدة دون تغيير

أبقى البنك المركزي الأوروبي على أسعار الفائدة دون تغيير للاجتماع الرابع على التوالي في ديسمبر 2025، محافظاً على سعر إعادة التمويل الرئيسي عند 2.15% وسعر تسهيلات الإيداع عند 2.0%، وذلك بما يتسق مع التوقعات. وأكد صانعو السياسات اتباع نهج يعتمد على البيانات واتخاذ القرارات وفقاً للمعطيات المتوفرة في كل اجتماع على حدة، حيث أشارت رئيسة البنك المركزي كريستين لاجارد إلى أنه لم يجر أي نقاش بشأن رفع أو خفض سعر الفائدة، مشددة على عدم وجود مسار مسبق للسياسة النقدية أو توجيه مستقبلي في ظل ارتفاع مستويات عدم اليقين. وأظهرت التوقعات المحدثة تحسن آفاق النمو هامشياً حتى العام 2027، فيما يتوقع أن يتقارب معدل التضخم تدريجياً نحو المستوى المستهدف المحدد بنحو 2%، مع رفع توقعات التضخم للعام 2026 بشكل محدود على خلفية استمرار قوة أسعار الخدمات.

وأنهى اليورو تداولات الأسبوع أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 1.1708.

آسيا والمحيط الهادئ

ارتفاع تكاليف الاقتراض في اليابان إلى أعلى مستوياتها منذ العام 1995

رفع بنك اليابان أسعار الفائدة الرئيسية قصيرة الأجل بمقدار 25 نقطة أساس ليصل إلى 0.75% في اجتماع ديسمبر، لتبلغ تكاليف الاقتراض أعلى مستوياتها منذ سبتمبر 1995، وذلك بما يتسق مع توقعات الأسواق، في إطار مواصلة البنك المركزي تحوله التدريجي بعيداً عن سياسة التيسير النقدي التي استمرت لعقود. ويمثل هذا القرار ثاني زيادة لأسعار الفائدة خلال العام الجاري، بعد خطوة مماثلة في يناير، ما يعكس تنامي ثقة صانعي السياسات بقدرة الاقتصاد على استيعاب مستويات فائدة أعلى في ظل تحسن ربحية الشركات واستقرار نمو الأجور. وأكد صانعو السياسات توقعهم استمرار الشركات في تقديم زيادات ملموسة في الأجور حتى العام 2026، بما يدعم الطلب المحلي وديناميكيات التضخم. وفي الوقت ذاته، شدد المجلس على أن أسعار الفائدة الحقيقية ما تزال "سلبية بشكل ملحوظ"، وأن الأوضاع المالية العامة ما زالت داعمة، في إشارة إلى أن السياسة النقدية ما تزال ميسرة على الرغم من تدابير إعادتها إلى مستوياتها الطبيعية. وأوضح البنك أن أي زيادات إضافية قد تطرأ على أسعار الفائدة ستعتمد على مدى تحقق التوقعات الاقتصادية والتضخمية الواردة في تقريره الصادر في أكتوبر، متوقعاً أن يتراجع التضخم الأساسي مؤقتاً إلى ما دون مستوى 2% خلال النصف الأول من السنة المالية 2026، قبل أن يعاود الارتفاع تدريجياً بعد ذلك.

وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام الين الياباني عند مستوى 157.75.

الكويت

الدينار الكويتي

أنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع مقابل الدينار الكويتي مغلقاً عند مستوى 0.30545.

أسعار العملات 21 - ديسمبر - 2025

	Previous Week Levels				This Week's Expected Range		3-Month
Currencies	Open	Low	High	Close	Minimum	Maximum	Forward
EUR	1.1733	1.1702	1.1803	1.1708	1.1650	1.1800	1.1760
GBP	1.3370	1.3308	1.3455	1.3375	1.3300	1.3450	1.3380
JPY	155.85	154.39	157.77	157.75	156.80	159.50	156.50
CHF	0.7953	0.7924	0.7987	0.7952	0.7850	0.8000	0.7876

© 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