

## رئيس اتحاد العقارين في لقاء خاص مع «عالم الاقتصاد»

# إبراهيم العوضي: العقار الاستثماري صامد والتجاري يدفع الثمن

**1** تداولات العقار تتجاوز مليار دينار بنمو سنوي 15.7% **2** العقار الاستثماري يحافظ على تماسكه رغم الأزمة

كتب محمد ياسين



إبراهيم العوضي

**3** طلب المقيمين يحمي السكن الاستثماري من التقلبات

**4** رسوم الأراضي والمطور العقاري يضغطان على الأسعار

**5** قانون الإفلاس يعزز التوازن بين الدائن والمدين

رغم تصاعد التوترات الجيوسياسية في المنطقة وما رافقها من مخاوف بشأن إغلاق مضيق هرمز وتعطل سلاسل الإمداد، أكد رئيس مجلس إدارة اتحاد العقارين المهندس إبراهيم العوضي أن السوق العقاري الكويتي لا يتحرك بوتيرة واحدة، بل يشهد تبايناً واضحاً بين قطاعاته المختلفة، حيث نجح العقار الاستثماري في الحفاظ على تماسكه، فيما تعرض العقار التجاري لضغوط كبيرة، بينما ظهرت فرص جديدة أمام قطاع المخازن والخدمات اللوجستية.

وأوضح العوضي، في تصريحات خاصة لـ«عالم الاقتصاد»، أن العقار الاستثماري لم يتأثر بالأحداث الراهنة، نظراً لاعتماده على طلب حقيقي ومستمر من المقيمين الباحثين عن السكن، إلى جانب محدودية المعروض، ما وفر له حالة من الثبات والاستقرار رغم الظروف الاستثنائية.

في المقابل، أشار إلى أن العقار التجاري كان الأكثر تأثراً، نتيجة تراجع حركة البيع لدى العديد من الأنشطة التجارية، فضلاً عن تأخر وصول بعض المواد والمنتجات، وهو ما انعكس مباشرة على أداء هذا القطاع.

وفيما يتعلق بالسكن الخاص، أوضح العوضي أن تراجع الأسعار لا يرتبط فقط بالأحداث الجارية، وإنما يعود أيضاً إلى عوامل سابقة، أبرزها قانون رسوم الأراضي الفضاء والتوجه نحو قانون المطور العقاري، إضافة إلى حالة الترقب التي دفعت كثيراً من أصحاب السيولة إلى

وأكد أن الظروف الحالية دفعت الدولة والقطاع الخاص إلى تعزيز مفهوم التخزين الاستراتيجي، الأمر الذي عزز الطلب على المخازن ومنح القطاع اللوجستي فرص نمو واعدة خلال المرحلة المقبلة، في ظل السعي لضمان وفرة السلع وعدم تعرض الأسواق لأي نقص محتمل.

العقاري نشطة، إذ تجاوزت قيمة التداولات العقارية مليار دينار خلال الربع الأول من 2026، مسجلة نمواً سنوياً بنسبة 15.7%، بما يعكس قدرة القطاع على التكيف مع المتغيرات ومواصلة النشاط رغم الضغوط الإقليمية. **طالع** ص 3

تأجيل قرارات الشراء. كما أشاد بقانون الإفلاس الجديد، معتبراً أنه يمثل خطوة مهمة نحو تحقيق التوازن بين حقوق الدائنين والمدينين، بما يرسخ بيئة أعمال أكثر استقراراً وعدالة. ورغم أجواء الحذر، واصل السوق

## الأجانب يتمسكون بمواقعهم رغم العاصفة الجيوسياسية

# عودة «هرمز» قد تشعل موجة صعود جديدة في بورصة الكويت

**1** حركة الأسهم مرتبطة بصورة شبه كاملة بمسار الأحداث **2** فتح المضيق يعزز شهية المخاطرة ويدفع قطاع البنوك لاستعادة الزخم

ورغم انخفاض القيمة المطلقة لاستثمارات الأجانب نتيجة تراجع أسعار الأسهم، فإن المعطيات تشير إلى أن هذا الانخفاض لم يكن ناتجاً عن تخارج فعلي أو بيع واسع النطاق، بل جاء انعكاساً مباشراً لهبوط القيمة السوقية لمحافظهم الاستثمارية. ويتربص المستثمرون حالياً مسارين متناقضين؛ الأول يتمثل في نجاح الجهود السياسية في احتواء الأزمة وإعادة فتح مضيق هرمز، بما يعزز شهية المخاطرة ويدفع قطاع البنوك لاستعادة زخمه وقيادة موجة صعود جديدة في السوق. أما المسار الثاني فيرتبط بتوسع رقعة الصراع، بما قد يقام الضغوط على الأسهم المصرفية ويؤدي إلى تآكل إضافي في القيمة الرأسمالية للاستثمارات الأجنبية. **طالع** ص 4

المستثمرين الأجانب إلى عمليات تسييل واسعة لمحافظهم رغم تصاعد المخاطر. لكن مع استمرار الحرب وتزايد الرهانات على فرص التهديد من جهة، ومخاوف اتساع نطاق الصراع من جهة أخرى، اتخذت المؤشرات مساراً متذبذباً اتسم بحساسية مفرطة تجاه أي تطور سياسي أو عسكري، سواء تعلق باحتمالات وقف إطلاق النار أو التهديدات المرتبطة بإغلاق مضيق هرمز.

وبرز قطاع البنوك باعتباره الأكثر تأثراً بحالة عدم اليقين، نظراً لارتباطه الوثيق بالتوقعات الاقتصادية ومستويات السيولة والنشاط الاستثماري، ما أدى لاحقاً إلى تراجع بوتيرة أسرع مقارنة بمؤشر السوق الأول مع ارتفاع منسوب المخاطر المستقبلية.

قال التقرير الأسبوعي لشركة «الشال» للاستشارات الاقتصادية، أن قراءة أداء مؤشري السوق الأول وقطاع البنوك خلال الأشهر الماضية كشفت عن التحول العميق الذي فرضته التطورات الجيوسياسية على توجهات المستثمرين، بعدما أصبحت حركة الأسهم مرتبطة بصورة شبه كاملة بمسار الأحداث السياسية والعسكرية في المنطقة، بعيداً عن المعايير التقليدية المرتبطة بنتائج الشركات وربحياتها.

وأظهرت البيانات أن مؤشر قطاع البنوك ومؤشر السوق الأول تحركا بوتيرة متقاربة للغاية خلال الأسبوع الأول من اندلاع الأزمة في نهاية فبراير الماضي، في دلالة على حالة الترقب التي سيطرت على المتعاملين وعدم لجوء



# ارتفاع التكاليف يعيد تشكيل سوق الملابس العالمية

الأزياء السريعة تحدياً متزايداً للحفاظ على أسعارها التنافسية في ظل تنامي الأعباء التشغيلية. ويرى محللون أن استمرار هذه الظروف قد يدفع شركات التجزئة إلى تمرير جزء من التكاليف الإضافية إلى المستهلكين، عبر رفع أسعار الملابس خلال الفترة المقبلة. كما قد يؤدي ذلك إلى إعادة النظر في نموذج الأعمال القائم على الإنتاج الكثيف والاستهلاك السريع، لصالح منتجات أكثر جودة واستدامة.

الألياف المستخدمة عالمياً. ومع ارتفاع أسعار النفط، ارتفعت تكلفة المواد الخام اللازمة للإنتاج، الأمر الذي بدأ ينعكس على المصانع والموردين، خاصة في الأسواق الآسيوية التي تقود سلاسل التوريد العالمية. كما أسهمت زيادة تكاليف النقل البحري والجوي في تعميق الضغوط على القطاع، بعد ارتفاع أسعار الوقود واضطراب بعض خطوط الشحن الدولية. وتواجه منصات التجارة الإلكترونية وشركات

تشهد صناعة الأزياء العالمية ضغوطاً متزايدة نتيجة ارتفاع أسعار النفط واضطراب سلاسل الإمداد المرتبطة بالتوترات الجيوسياسية في الشرق الأوسط، ما يهدد نموذج «الموضة السريعة» الذي اعتمد لسنوات على الإنتاج منخفض التكلفة والشحن السريع من آسيا إلى الأسواق العالمية. ويُعد البوليستر، المشتق في معظمه من الوقود الأحفوري، أحد أهم مكونات صناعة الملابس الحديثة، إذ يمثل النسبة الأكبر من

## أخبار عالمية

خبية أمل مبكرة لقطاع السياحة مع انطلاق كأس العالم



لم يحقق قطاع السفر والسياحة الأميركي الانتعاش المنتظر مع انطلاق بطولة كأس العالم، رغم التوقعات السابقة بتحقيق مكاسب كبيرة من الحدث الرياضي الأبرز عالمياً. وأفادت تقارير بأن الفنادق خفضت أسعارها بعد ضعف الإقبال المتوقع من المشجعين الدوليين، فيما تراجعت حجوزات الطيران بالتزامن مع ارتفاع أسعار التذاكر وتكاليف حضور المباريات. ويرى محللون أن الحماسة الجماهيرية للبطولة جاءت أقل من الدورات السابقة، وسقطت تحديات تتعلق بارتفاع التكاليف وصعوبات التأشيرات والتنقل بين المدن المستضيفة.

ثقة المستهلك الأميركي تتعافى بدعم تراجع الوقود



سجلت ثقة المستهلكين في الولايات المتحدة ارتفاعاً خلال النصف الأول من يونيو، متعافية من مستويات متدنية تاريخياً، مدفوعة بانخفاض أسعار البنزين وتحسن أوضاع سوق العمل. وأظهرت بيانات جامعة ميشيغان أن الأسر ذات الدخل المنخفض قادت هذا التحسن في المعنويات الاستهلاكية، في وقت تراجعت فيه أسعار الوقود خلال الأسابيع الأخيرة مع بقاء أسعار النفط دون مستوى 100 دولار للبرميل. كما ساهم استمرار نمو الوظائف بأكثر من التوقعات واستقرار معدل البطالة للشهر الثالث على التوالي في تعزيز التفاؤل.

واشنطن تفرض قيوداً على أقوى نماذج الذكاء الاصطناعي



قررت إدارة الرئيس الأميركي دونالد ترامب فرض قيود تصديرية على أكثر نماذج الذكاء الاصطناعي تطوراً التابعة لشركة «أنثروبك»، ومنع وصول الحكومات والشركات والأفراد الأجانب إليها، بما يشمل الموظفين الأجانب العاملين داخل الشركة. وأبلغ وزير التجارة الأميركي هوارد لوتنيك الشركة بأن نموذجي «Fable 5» و«Mythos 5» سيخضعان لضوابط صارمة عند إتاحتهما خارج الولايات المتحدة، كما ستطبق القيود على جميع الأجانب داخل الأراضي الأميركية. وجاء القرار بعد تقارير أشارت إلى نجاح جهة أخرى في اختراق أنظمة الحماية الخاصة بأحد النماذج.

# كواليس السوق



تسود أوساط المستثمرين خلال الفترة الحالية حالة من الترقب المشوب بالحذر، وسط أحاديث متداولة في المجالس الاقتصادية وغرف التداول عن تحركات مرتقبة تعكس ملامح مرحلة جديدة في السوق خلال 2026، يمكن رصد أبرزها في: | اعداد: حامد الدوسري

## نبض السوق: بين التوسع الاستراتيجي والتحديات التنظيمية



### 1 «مدرجة» تواجه مطالبات مليونية

تواجه شركة مدرجة وشركة تابعة لها اختباراً قانونياً جديداً بعد تحريك جهة حكومية دعوى تطالبهما بسداد مبالغ مالية تقدر بملايين الدنانير، في ملف أشار اهتمام الأوساط الاستثمارية لما قد يترتب عليه من انعكاسات مالية وتنظيمية. وشهدت الجلسات الأخيرة تأجيل نظر الدعوى لإتاحة مزيد من الوقت للاطلاع على طبيعة المطالبات المقدمة، إلى جانب دراسة الردود والمستندات التي دفعت بها الشركتان دفاعاً عن موقفيهما القانونيين.

### 3 التزام رقابي وإعادة ترتيب الأوضاع

أظهرت إحدى الشركات المدرجة التزاماً رقابياً لافتاً بعد سلسلة من الإنذارات التي تلقتها من جهة رقابية خلال الفترة الماضية. وقامت الشركة بإعادة إصدار بياناتها المالية بصورة متواصلة لاستيفاء المتطلبات التنظيمية، بالتوازي مع الحصول على موافقات لبيع عقارات استثمارية بمنطقة المهبولة بقيمة مليونية. وتسعى الشركة من خلال هذه الإجراءات إلى إعادة ترتيب أوضاعها وتعزيز مركزها المالي خلال المرحلة المقبلة.

### 4 منصة عقارية بأفاق إقليمية واسعة

وقعت شركة مدرجة مذكرة تفاهم لتطوّر منصة عقارية لوجستية وصناعية بقيمة تصل إلى 300 مليون دولار في السعودية والإمارات. وستشكل المنصة الجديدة نافذة لتسويق العقارات الخارجية التابعة للشركة، إلى جانب دورها في استعراض تطورات الأسواق العقارية الإقليمية. وتراهن الشركة على المشروع لتعزيز انتشارها الخارجي وخلق مصادر دخل إضافية تدعم نتائجها المستقبلية.

### 5 الربحية تعود رغم اضطراب الأسواق

نجحت إحدى الشركات المدرجة في العودة مجدداً إلى مربع الربحية بعد فترة من التراجعات التي أثرت على الإيرادات والأرباح. ولم تكف الشركة بتحقيق التحول الإيجابي، بل أقر مجلس إدارتها توزيع أرباح نقدية على المساهمين، في خطوة لاقت ترحيباً داخل الأوساط الاستثمارية. وتأتي هذه العودة رغم التقلبات الحادة التي تفرضها تداعيات الحرب الحالية بين إيران وأمريكا، ما يعكس قدرة الشركة على التعامل مع الظروف الاستثنائية.

### 6 محاولات جادة لتفادي أزمة السيولة

تبحث إحدى الشركات المدرجة عن حلول عاجلة لتجاوز أزمة سيولة تلوح في الأفق وتفرض ضغوطاً متزايدة على أعمالها.

### 7 تعديلات جوهرية تمهد للتوسع

تمضي شركة عقارية مدرجة نحو تنفيذ توسعات جديدة بعد إدخال تعديلات جوهرية على نظامها الأساسي. وتسعى الشركة إلى استثمار هذه الخطوات في تعزيز النمو ورفع قدرتها التنافسية خلال السنوات المقبلة.

### 8 تسوية مصرفية ضمن خطة الإنقاذ

وقعت إحدى الشركات المدرجة اتفاقاً تسوية وتنظيم سداد مديونية مع أحد البنوك الدائنة في إطار جهودها لإعادة ترتيب أوضاعها المالية. ويمثل الاتفاق خطوة مهمة ضمن برنامج إعادة الهيكلة الذي تنفذه الشركة خلال الفترة الحالية.

### 9 تحالف مفاجئ يسبق إعلاناً مهماً

تشهد الكواليس تحركات مكثفة بين شركتين مدرجتين لبحث الدخول في تحالف استراتيجي قد يقود إلى تنفيذ مشروع نوعي خارج الكويت، بعد سلسلة اجتماعات شهدت تقارباً كبيراً في وجهات النظر بين الطرفين. ويُنتظر أن يفتح التحالف المرتقب الباب أمام فرص

### 10 تسوية مرتقبة تنهي نزاعاً طويلاً

اقتربت شركة مدرجة من التوصل إلى تسوية نهائية في أحد الملفات القانونية التي ظلت عالقة لسنوات وأثرت على خططها التوسعية.

### 2 زيادة الملكية تعكس رهانات جديدة

شهدت إحدى الشركات المدرجة ارتفاعاً في هيكل ملكيتها عبر زيادة مساهمة إحدى الجهات الاستثمارية بها، في خطوة تعكس رهانات جديدة على مستقبل الشركة. وتأتي هذه التحركات بالتزامن مع توجه الإدارة نحو تعزيز الإيرادات وتنويع مصادر الدخل، بعد فترة واجهت خلالها الشركة ضغوطاً واضحة على مستوى الإيرادات التشغيلية. ويرى متابعون أن رفع المساهمة في هذا التوقيت قد يحمل رسائل ثقة بإمكانية تجاوز التحديات وتحقيق نتائج أفضل خلال الفترات المقبلة.

### 11 مفاوضات لبيع حصة مؤثرة بملايين الدنانير

دخل أحد كبار المساهمين في شركة مدرجة بمفاوضات جادة للتخارج من جزء مؤثر من حصته لصالح مستثمر استراتيجي، في صفقة قد تعيد رسم خريطة الملكيات داخل الشركة. وتأتي هذه الخطوة في وقت تسعى فيه الشركة إلى تنفيذ خطة تحول تشغيلي تستهدف تحسين الربحية وتطوير أعمالها الأساسية، ما جذب اهتمام مستثمرين يبحثون عن فرص واعدة بأسعار جاذبة. ومن شأن إتمام الصفقة أن يمنح الشركة دعماً إضافياً لتنفيذ خططها المستقبلية ويعزز الثقة بأدائها خلال المرحلة المقبلة.

### 12 بنك يعيد تشكيل محافظته العقارية

يتجه بنك محلي إلى إعادة تشكيل محافظته العقارية عبر التخارج من عدد من العقارات الاستثمارية القائمة. ويستهدف البنك استبدال تلك الأصول بعقارات جديدة ذات جدوى أعلى وعوائد تشغيلية أفضل، ضمن استراتيجية تطوير المحفظة الاستثمارية. ومن شأن هذه الخطوة أن تسهم في تنويع مصادر الدخل وتعزيز الإيرادات على المدى المتوسط والطويل.

### 13 عودة نشاط قديم إلى الواجهة

تستعد إحدى الشركات المدرجة لإعادة إحياء نشاط كان مجمداً لسنوات، بعد ظهور مؤشرات أولية على جدواه الاقتصادية وتحسن البيئة التشغيلية المرتبطة به. وبدأت الشركة إعداد الدراسات اللازمة وتقييم الفرص المتاحة قبل اتخاذ القرار النهائي، وسط قناعة متزايدة بأن النشاط قادر على إضافة إيرادات تشغيلية جديدة. وتراهن الإدارة على أن هذه الخطوة ستعيد تنشيط بعض الأصول غير المستغلة وتحسن من كفاءة استخدام الموارد المتاحة.

وتسابق الإدارة الزمن لتفادي تداعيات أكبر قد تؤثر على استمرارية النشاط وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها.

وبدأت الشركة مراجعة استراتيجيتها التشغيلية وإعادة التفكير في آليات تعظيم الإيرادات بعد فقدان جزء مهم منها خلال الفترة الماضية.

ومن شأن الاتفاق أن يخفف الضغوط التمويلية ويمنح الشركة مساحة أكبر للتركيز على أنشطتها التشغيلية وخططها المستقبلية.

توسع جديدة، خصوصاً في ظل سعي الشركات الكويتية إلى زيادة حضورها الإقليمي وتنويع مصادر الدخل بعيداً عن الأسواق التقليدية. ويترقب المستثمرون صدور أي إفصاح رسمي حول طبيعة التعاون وحجمه، لما قد يحمله من انعكاسات إيجابية على أداء السهمين.

وتجري حالياً مناقشات مكثفة للوصول إلى صيغة توافقية تقلص حجم الالتزامات المحتملة وتطوي صفحة من النزاعات التي أثقلت كاهل الشركة.

ويرى متابعون أن إنهاء هذا الملف قد ينعكس سريعاً على معنويات المستثمرين ويمنح الإدارة مساحة أكبر للتركيز على النشاط التشغيلي.

## رئيس اتحاد العقارين ابراهيم العوضي لـ «عالم الاقتصاد»:

## العقار الاستثماري لم يتأثر بتداعيات إغلاق «هرمز»

1 تأثير إيجابي على قطاع المخازن بسبب الأحداث الحالية وتخزين المنتجات

2 تراجع أسعار السكن الخاص على وقع قانوني الرسوم وكذلك قانون المطور العقاري



ابراهيم العوضي

كتب محمد ياسين

في ظل التوترات الجيوسياسية المتسارعة التي تشهدها المنطقة، يتربع الشارع الاقتصادي والمهتمون بالشأن العقاري مدى تأثر الأسواق المحلية بتداعيات إغلاق مضيق هرمز والأحداث العسكرية الراهنة. ولمعرفة ملامح المشهد العقاري الحالي وخارطة التغيرات التي طرأت على القطاعات المختلفة، التقت «عالم الاقتصاد» برئيس مجلس إدارة اتحاد العقارين، المهندس إبراهيم العوضي، الذي قدم قراءة تحليلية دقيقة ومفصلة لواقع السوق، مستعرضاً

التباين الواضح في أداء القطاعات العقارية؛ حيث يكشف عن أسباب تماسك العقار الاستثماري في وجه الأزمة، مقابل التحديات الحادة التي تواجه العقار التجاري والسكني، مسلطاً الضوء في الوقت ذاته على الفرص الواعدة التي خلقتها الظروف الراهنة لقطاع المخازن والخدمات اللوجستية، بالإضافة إلى الأثر التشريعي لقانون الإفلاس الجديد في ضبط العلاقة بين الدائن والمدين.

## 3 هناك تأثير كبير على العقار التجاري بسبب قلة البيع وعدم وصول المواد الخاصة بالمنتجات

## نسب الإشغال في العقار الاستثماري بين 88% إلى 92%

أظهر تقرير عقاري متخصص حول سوق العقار المحلي للربع الأول من عام 2026 استقرار نسب الإشغال عن معدلاتها السابقة لكل مستويات أنواع العقارات الاستثمارية، حيث سجلت تلك النسبة بين 88% و 92%. وقال التقرير الصادر عن بيت التمويل الكويتي أن القيم الإيجارية بين المناطق السكنية تختلف طبقاً لعوامل التميز والمساحات، حيث شهد متوسط القيم الإيجارية في الربع الأول 2026 انخفاضا طفيفا لبعض مناطق السكن الخاص في المحافظات على أساس سنوي. وأشار التقرير إلى أن هذا الاستقرار في نسب الإشغال، مدفوعاً بالتوازن النسبي بين العرض والطلب، يعكس حالة من المرونة التي يتمتع بها القطاع العقاري الاستثماري في مواجهة المتغيرات الاقتصادية الحالية. ومع ذلك، فإن الانخفاض الطفيف في القيم الإيجارية

بعض مناطق السكن الخاص يسلط الضوء على حركة تصحيحية تدريجية يشهدها السوق، نتيجة لتوجه شريحة من المستأجرين نحو البحث عن خيارات أكثر ملاءمة للميزانيات، أو انتقالهم إلى المناطق الجديدة التي بدأت تتوفر فيها خدمات متكاملة وبأسعار تنافسية. ويتوقع المحللون العقاريون في هذا الصدد أن تشهد الفترات المقبلة من العام استمراراً في هذا التذبذب المحدود للأسعار، لاسيما مع ترقب السوق لضخ وحدات سكنية واستثمارية جديدة، مما يفرض على ملاك العقارات تقديم مزايا تحفيزية إضافية وتسهيلات مرنة في السداد للحفاظ على معدلات الإشغال الحالية وجذب مستأجرين جدد، في ظل بيئة سوقية أصبحت تميل تدريجياً لصالح المستأجر وتمنحه خيارات أوسع للمفاضلة.

فيما انخفضت التداولات على فئة العقارات الاستثمارية وفئات العقارات الأخرى على أساس سنوي، بينما تعد قيمة التداولات العقارية في الربع الأول 2026 منخفضة بنسبة 23.5% عن المستوى الاستثنائي لقيمة التداولات في الربع الرابع 2025.

وحسب تقرير عقاري متخصص، سجلت قيمة التداولات العقارية في الربع الأول زيادة نسبتها 15.7% على أساس سنوي، مدفوعة بنشاط ملحوظ في تداولات العقار التجاري والسكن الخاص ونشاط لافت على فئة المشاتل الزراعية خلال الربع الأول،

## تداولات العقار

وشهد السوق العقاري مستوى مرتفعاً من التداولات العقارية تجاوز مليار دينار خلال الربع الأول من 2026، رغم حالة عدم اليقين التي تسود المنطقة والحرب الأميركية الإيرانية خلال شهر مارس من جهة.

فيه الحرب بين أميركا والكيان الصهيوني من جهة وإيران من جهة أخرى)، ومنها قانون رسوم الأراضي الفضاء والتوجه الحكومي نحو قانون المطور العقاري، وهي عوامل ساهمت مجتمعة في خفض الأسعار.

واستدرك العوضي بالقول: أضف إلى ذلك أن تلك الأحداث جعلت الكثير من مالكي «الكاش» يتريثون في الشراء، مما خلق ضغطاً أكبر على حركة الشراء. كما أن الأراضي ذات المساحات الكبيرة تضررت، وأدت في مجملها إلى انخفاض الأسعار.

## قانون الإفلاس

وحول قانون الإفلاس وأهميته للشركات العقارية وقطاع المقاولات، بين العوضي أن القانون الجديد له تأثير كبير في الحفاظ على الحقوق، كما أنه يحقق علاقة متوازنة بين الدائن والمدين. والنتيجة المتوقعة من تطبيق هذا القانون هي أن كل طرف سوف يحصل على حقوقه كاملة تحت مظلة القانون وبما يضمن حماية كافة الأطراف المعنية.

أو بسبب عدم وصول المواد التي يتم من خلالها بيع المنتجات، وهو ما أثر بشكل كبير جداً على حركة القطاع التجاري.

## القطاع الصناعي

وأشار إلى أنه بالنسبة للقطاع الصناعي، هناك شقان؛ الأول يتعلق بقطاع التخزين، حيث إن الدولة أصبح لديها توجه كبير جداً نحو تعزيز مفهوم التخزين، بحيث لا يمر أي منتج بمرحلة المورد ومن ثم المستهلك مباشرة، وبالتالي يتم تخزين السلع التي يقوم المستهلك باستهلاكها.

وبين أن الهدف من ذلك هو تعزيز وفرة المنتجات وضمان توافرها لتفادي حدوث أي أزمة، وهو الأمر الذي عزز الحاجة إلى المخازن، وسيستب في إقبال كبير عليها مستقبلاً.

## القطاع السكني

وفيما يتعلق بالقطاع السكني، فقد تأثر بالعديد من العوامل؛ منها عوامل سابقة على الأحداث الحالية (أي قبل 28 فبراير 2026، وهو التاريخ الذي بدأت

أشار رئيس مجلس إدارة اتحاد العقارين، المهندس إبراهيم العوضي، إلى أن هناك تبايناً بين القطاعات العقارية التي تأثرت جراء تداعيات إغلاق مضيق هرمز.

وبين العوضي، أنه عند تقييم أثر إغلاق مضيق هرمز يجب التفرقة بين أنواع القطاعات: السكنية، والتجارية، والاستثمارية، بالإضافة إلى القطاعات الأخرى كالقطاع الصناعي.

## القطاع الاستثماري

وأوضح أن القطاع الاستثماري لم يتأثر بتداعيات الإغلاق؛ فالطلب عليه حقيقي، ويأتي من العمالة الأجنبية الوافدة التي تحتاج إلى السكن الاستثماري بشكل كبير. كما أنه بسبب محدودية الفرص، نجد أن هناك ثباتاً وتماسكاً واضحاً في هذا القطاع.

## القطاع التجاري

وبالنسبة للقطاع التجاري، أفاد بأن هناك تأثيراً كبيراً جداً؛ والسبب في ذلك يعود إلى أن الكثير من أصحاب المحلات تأثروا بقلّة البيع،

## المدن الإسكانية انعكست إيجاباً على التداولات العقارية

انعكس تسريع إنجاز المدن السكنية المقرر تنفيذها وفق الخطة الحكومية إيجاباً على التداولات العقارية في الربع الأول، إضافة إلى إنجاز العديد من المشروعات الحكومية والبنية التحتية، إلى جانب التخطيط لمشروعات حكومية جديدة، رغم ما شهدته المؤشرات الاقتصادية من تذبذب في ظل الحرب الأميركية الإيرانية، حيث انخفضت مؤشرات أسواق المال في نهاية الربع الأول، فانعكس ذلك في اتجاه بعض المستثمرين إلى الملاذات الآمنة ومنها العقار والذهب.

وخلال الربع الأول من عام 2026 قفز سعر أونصة الذهب إلى مستوى قياسي غير مسبوق حيث أغلق عند 5.327 دولار في بداية الحرب الأميركية، ثم هدأت أسعاره وتراجعت مغلقة عند 4.672 دولاراً لأونصة بنهاية الربع الأول 2026، أي بزيادة 49.6% على أساس سنوي و8.2% على أساس ربع سنوي.

## انخفاض طفيف في القيمة الإيجارية

2026 على مستوى المحافظات، ويصل متوسط الإيجار في مدينة الكويت بمحافظة العاصمة 13.5 ديناراً، ويصل في منطقة حولي إلى 9 دنانير، وفي السالمية يسجل المتوسط 9.3 دنانير، وفي منطقة الفروانية 8.5 دنانير، كما يصل في منطقة الفحيحيل إلى 8.5 دنانير للمتر المربع بنهاية الربع الأول 2026.

حولي يصل إلى 30 ديناراً وفي السالمية إلى 35 ديناراً. ويسجل في منطقة الفروانية أيضاً 35 ديناراً، بينما في خيطان يسجل 31 ديناراً بنهاية الربع الأول 2026. وتختلف القيمة الإيجارية في المكاتب حسب الموقع ونوعية التشطيب وما يقدمه من خدمات للمستأجرين ورواد العقار، حيث يسجل المتوسط 9.3 دنانير للمتر المربع بنهاية الربع الأول

الساحلي وشارع قتيبة والمثنى في منطقة حولي، وهناك مناطق أقل تميزاً مثل مناطق جليب الشيوخ وأبو حليفة وخيطان. وسجل متوسط قيمة إيجار المتر التجاري للدور الأرضي 29.1 ديناراً بنهاية الربع الأول 2026، ويصل المتوسط في مدينة الكويت بمحافظة العاصمة إلى 39 ديناراً للمتر المربع، وفي منطقة

والتسوق التي حفزت طلب المستأجرين على هذه الفئة من العقارات. ويعد متوسط تداول العقار أمراً مهماً عند تقييم القيمة الإيجارية، حيث أن هناك مناطق مميزة مثل الشعب والمرقاب وبنيد القار وشرق، وأماكن أخرى داخل المناطق المتميزة مثل شارع قطر والبحرين في السالمية، والعقارات المطلة على الشريط

في ظل التراجع المحدود في أسعار السكن الخاص يلاحظ انخفاض طفيف في القيمة الإيجارية في أغلب مواقع هذه الفئة من العقارات، كما أن انتظار تخصيص الطلبات الإسكانية شجع اتجاه شريحة كبيرة من المواطنين إلى تأجير السكن الخاص، ما أدى إلى زيادة المعروض منه، في ظل قوة الطلب على المناطق القريبة من مقر العمل

## سلوك مؤسسي رصين رغم التوترات الجيوسياسية

# «الشال»: استقرار الاستثمارات الأجنبية بالبورصة رغم تراجعها بنسبة 3.7%

1 6.448 مليار دينار إجمالي قيمة استثمارات الأجانب في السوق الأول

2 الملكية الأجنبية تشكل 14.84% من القيمة الرأسمالية لكامل السوق الأول



قال التقرير الأسبوعي لشركة «الشال» للاستشارات الاقتصادية إن الاستثمار غير المباشر في بورصة الكويت استثمار ساخن، بمعنى أن دخوله وخروجه سريع، وإن كان الخروج أسرع كثيراً من الدخول، نعتقد أن متابعته من أجل الحد من تبعاته إن اختلفت سلوكياته، أمر مهم، وتقوم الشركة الكويتية للمقاصة بإتاحة تداولاته يومياً في شركات السوق الأول المدرجة في بورصة الكويت، وهو عمل مقدر. والحاجة أكبر لتلك المتابعة في زمن الأزمات، وحرب الإقليم الحالية عامل حدث مهم في فهم سلوكيات ذلك الاستثمار حتى نرتقي بفهم احتمالات حركته، والفقرة هي حول تلك الحركة للفترة ما بين 28 فبراير 2026، وهو يوم بدء الحرب، ويوم الأربعاء الفائت الموافق 10 يونيو 2026.

يستثمر الأجانب حالياً في 39 شركة في السوق الأول لبورصة الكويت، أي بزيادة في الاستثمار بشركة واحدة بعد أن كان عدد الشركات المستثمرة أموالهم فيها 38 شركة كما في نهاية فبراير الفائت، وبلغت قيمة استثماراتهم في نهاية فبراير الفائت نحو 6.698 مليار دينار كويتي، أي نحو 15.47% من القيمة الرأسمالية السوقية لكل شركات السوق الأول، وانخفضت تلك القيمة إلى نحو 6.448 مليار دينار كويتي، أي بنحو 250 مليون دينار كويتي وبنسبة انخفاض بلغت 3.7%، أو إلى نحو 14.84% من القيمة الرأسمالية لكامل شركات السوق الأول، ولا بد من الإشارة أن الانخفاض قد لا يكون مطلقاً، بمعنى أنه قد لا يكون ناتج عن بيع وتسييل استثمار وخروج الأموال

3 بنوك قيادية تستأثر بنسبة 62.2% من إجمالي السيولة الخارجية بالبورصة

4 4.011 مليار دينار قيمة حصة الأجانب في بنكي الوطني وبيتك

القول بأن استثماراتهم مستقرة رغم خطورة ما حدث. وتبقى هناك ضرورة لرصد سلوكياتهم كلما زادت نسب ملكياتهم في القيمة الرأسمالية للبورصة، فقط من باب ترشيد القرار الاستثماري لو حدث وتغير ذلك السلوك.

يعني احتمالاً كبيراً لاستعادتها حال هدوء الأوضاع. الخلاصة هي، لا يبدو أن الأجانب منذ بدء استثمارهم غير المباشر في البورصة الكويتية قد تصرفوا بما يوحي بأنهم مغامرون، ويبدو أن قراراتهم مؤسسي، لذلك من الأصح

الموافق 10 يونيو الفائت نحو 4.011 مليار دينار كويتي، أي نحو 62.2% من قيمة استثماراتهم، وفاقدت نحو 283 مليون دينار كويتي، أي أعلى من فاقد قيمة المحفظة الإجمالية، لأن القطاع المصرفي أكثر حساسية وتأثراً بأحداث العنف الجيوسياسي، ما

السوق الأول، هما بنك الكويت الوطني وبيت التمويل الكويتي في نهاية فبراير الفائت نحو 4.294 مليار دينار كويتي، أو نحو 64.1% من قيمة استثماراتهم في السوق الأول. وأصبحت قيمة استثماراتهم في البنكين يوم الأربعاء

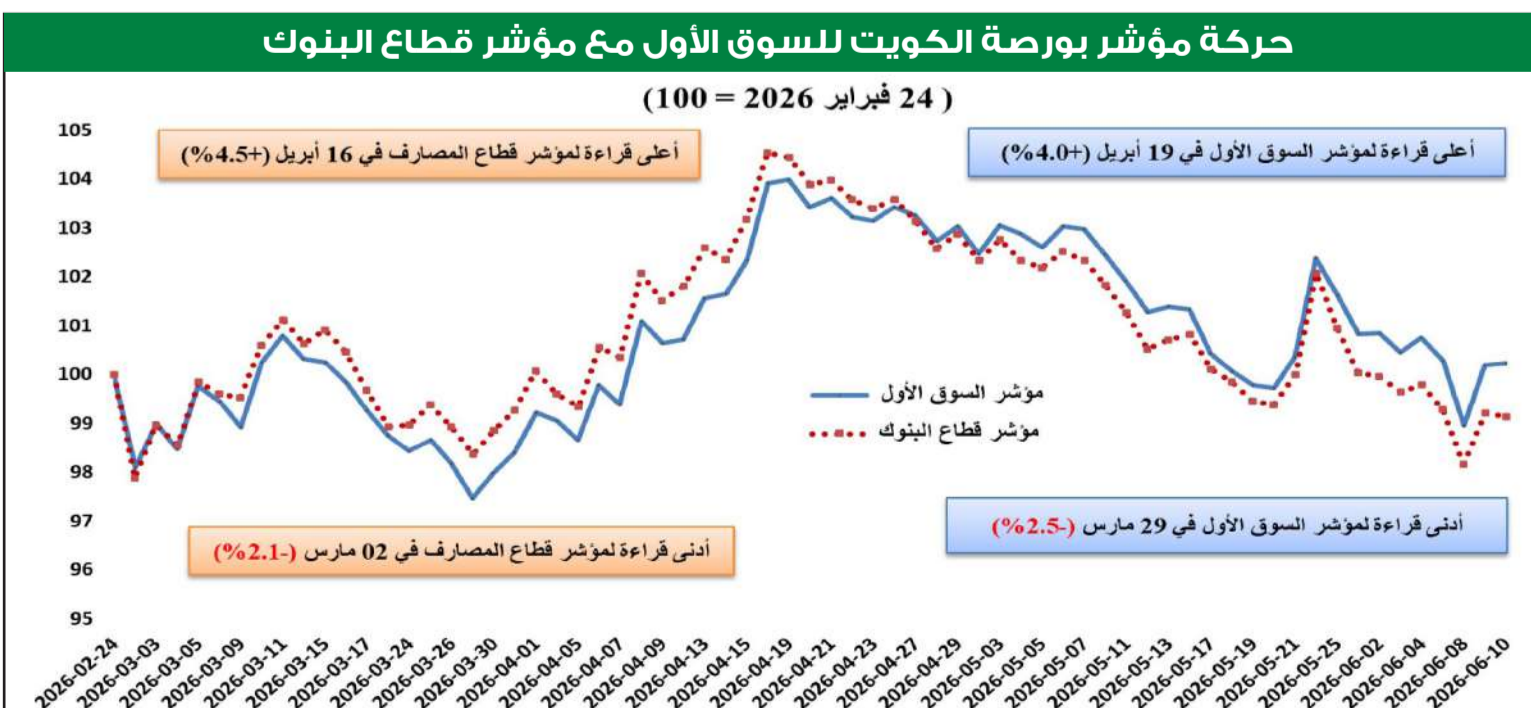
السائلة من السوق، وإنما في معظمه ناتج عن انخفاض القيمة لمحافظ أسهمهم بمعدل أعلى من انخفاض مؤشر السوق الأول. ومن دون الدخول في تفاصيل مطولة، بلغت قيمة استثمارات الأجانب في شركتين من شركات

## تقارب كامل في أداء قطاع البنوك والسوق الأول خلال الأسبوع الأول من الأزمة

# تفوق ملموس لأداء مؤشر قطاع البنوك في أبريل

5 سيناريو فتح مضيق هرمنز يقود قطاع البنوك لتصدر قفزات البورصة مجدداً

6 توقعات بارتفاع الحصة المطلقة والنسبية للأجانب فور استقرار الأوضاع السياسية



المتذبذب وتفوق أداء مؤشر قطاع البنوك حتى نهاية الأسبوع الثالث من شهر أبريل. وتفسيرنا للمسار المتذبذب والمصاحب للصعود كان مرتبطاً بشكل طاق بأي خبر حول احتمال وقف قريب للحرب مقابل قصف إيران للكويت بالصواريخ والمسيرات أو توقفها، بمعنى فكاك حركة المؤشرات شبه الكامل عن توقعات أداء الشركات مقابل تبعيتها شبه الكاملة لتطورات الأحداث الجيوسياسية الساخنة. ولأن قطاع البنوك قطاع حساس، مع امتداد المخاطر الجيوسياسية وارتفاع مساحة الجهول حول المستقبل، حدث تحول عكسي في

استكمالاً للفقرة السابقة حول سلوكيات الاستثمار الأجنبي غير المباشر، وتأكيداً على أن الاستثمار خلال أحداث العنف الجيوسياسي كان مستقراً، نعرض في هذه الفقرة ما يؤكد هذا الاستقرار، وأن الهبوط المطلق في قيمة استثمارهم سببه هبوط أسعار أسهم محفظتهم وليس تسييل بعضها. فعند افتراض بدء قياس حركة المؤشرين - مؤشر السوق الأول ومؤشر قطاع البنوك - عند مستوى 100 نقطة بضعة أيام قبل نشوب حرب 28 فبراير 2026، نخلص أنهما سارا متقاربين جداً حتى نهاية أول أسبوع من الحرب. بعد ذلك تزامن أداء المؤشرين مع غلبة للصعود



## 7 مخاطر توسع الصراع تهدد بتعميق الفجوة وتراجع القيمة الرأسمالية للمحافظ الأجنبية

مسار المؤشرين وأصبح مؤشر قطاع البنوك يهبط بمعدلات أعلى من معدلات هبوط مؤشر السوق الأول، وإن تساوى أدائهما في حالة الارتفاع. وبحلول يوم الأربعاء الفائت الموافق 10 يونيو 2026، كانت الفجوة في أقصى حالاتها بين المؤشرين لمصلحة مؤشر السوق الأول كما يعرض الرسم البياني المرافق، وذلك ما أدى إلى النتيجة التي ذكرناها في الفقرة السابقة.

مضيق هرمز. وذلك في تقديرنا سوف يعني تفوق أداء قطاع البنوك نتيجة خفوت مخاطر توسع الأحداث الجيوسياسية من جانب، ونتيجة عودة ارتباط حركة مؤشر قطاع البنوك بتوقعات الأداء والتي

من المؤكد أنها ستكون أفضل في أوضاع أكثر استقراراً من جانب آخر، ومعها سوف ترتفع حصة الأجانب المطلقة والنسبية في البورصة. الاحتمال الآخر هو توسع الأحداث الجيوسياسية وارتفاع

مخاطرها، ومعها اتساع الفجوة بين مسار مؤشر قطاع البنوك ومؤشر السوق الأول لصالح الأخير، ما قد يؤدي إلى انخفاض قيمة استثمارات الأجانب المطلقة والنسبية في البورصة.

## 8 فصل كامل لحركة الأسهم عن الأداء المالي للشركات مقابل ترقب أخبار التهدة

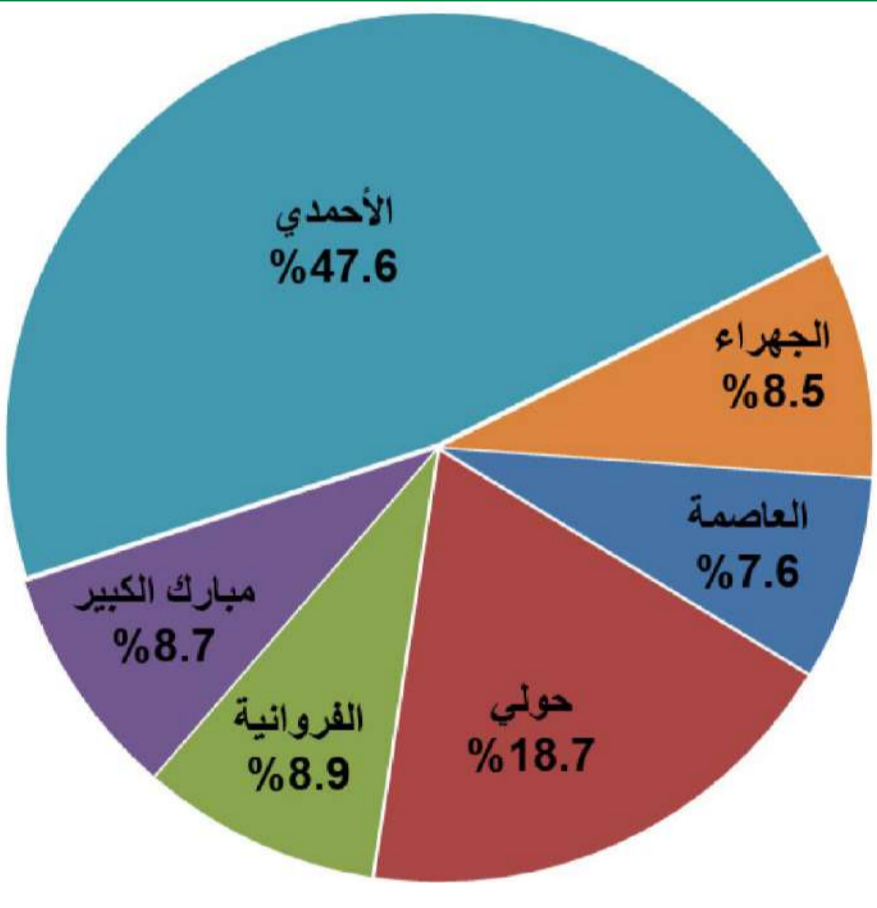
## الأحمدي تتصدر التداولات بـ 219 صفقة وبنسبة 47.6% من الإجمالي

# سيولة سوق العقار تهبط إلى 231.4 مليون دينار خلال مايو 2026

## 9 انكماش سيولة مايو بنسبة 23.1% مقارنة بأبريل وبنحو 37.6% عن مايو العام الفائت

## 10 تراجع معدل قيمة الصفقة الواحدة في السكن الخاص بنسبة 11.5% لتسجل 377 ألف دينار

### توزيع الصفقات العقارية على محافظات الكويت - مايو 2026



مساهمتها في قيمة التداولات العقارية إلى نحو 8.5% مقارنة بما نسبته 11.6% في أبريل. وبلغ معدل قيمة تداولات النشاط التجاري خلال آخر 12 شهراً نحو 87.7 مليون دينار كويتي، أي أن قيمة تداولات مايو أدنى بنحو 77.7% عن معدل آخر 12 شهراً. وبلغ عدد صفقاته 16 صفقة مقارنة بـ 15 صفقة لشهر أبريل، وبذلك بلغ معدل قيمة الصفقة الواحدة لشهر مايو نحو 1.2 مليون دينار كويتي مقارنة بمعدل أبريل والبالغ نحو 2.3 مليون دينار كويتي، أي بانخفاض بحدود 47.4%.

كما تمت صفقة واحدة لنشاط المخازن بقيمة 2.5 مليون دينار كويتي خلال مايو، مقارنة بـ 6 صفقات بقيمة 22.6 مليون دينار كويتي في أبريل، أي بانخفاض بنسبة 89.0%.

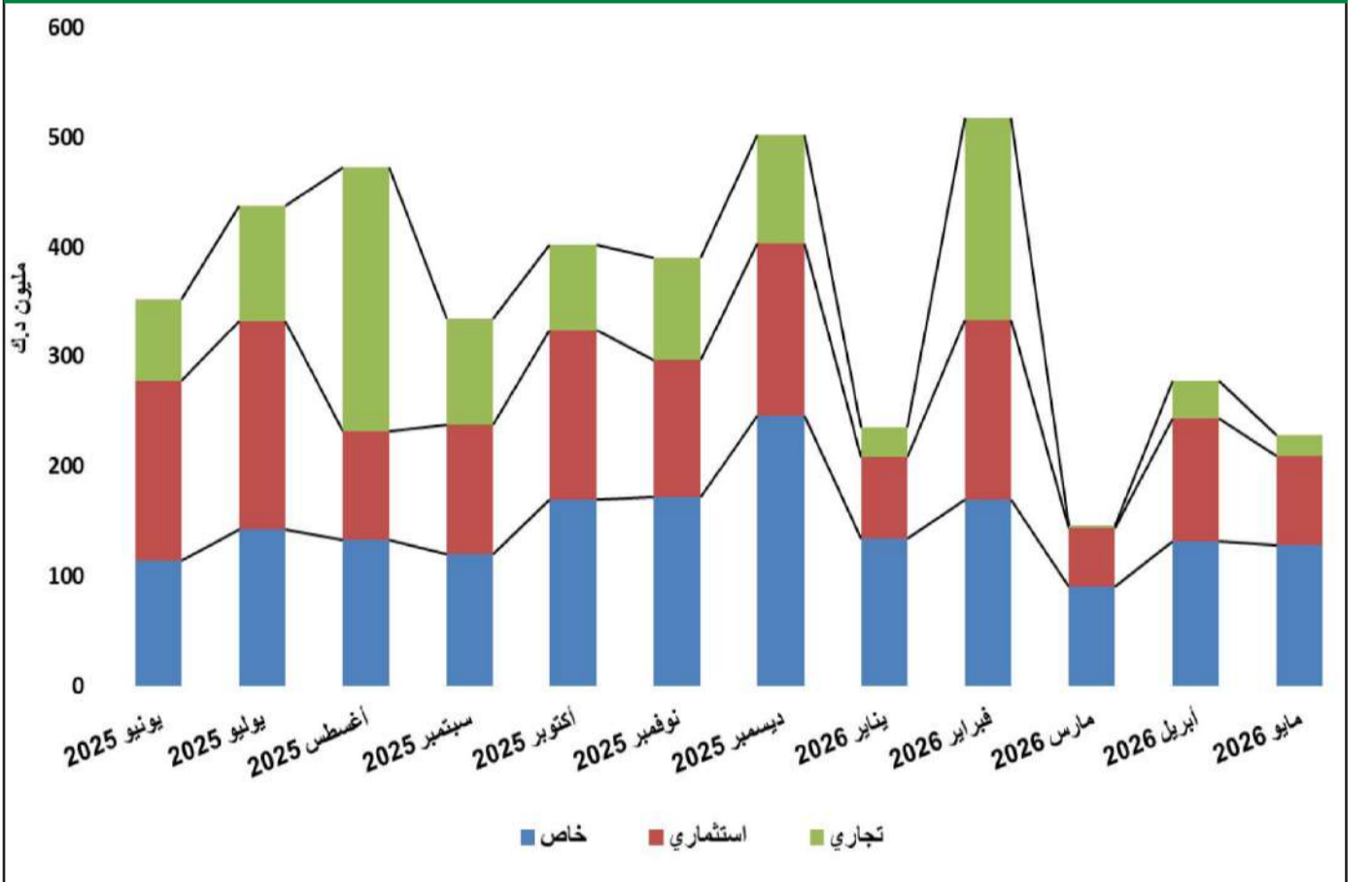
وعند مقارنة إجمالي تداولات شهر مايو بمثلها للشهر نفسه من السنة الفائتة (مايو 2025)، نلاحظ أنها حققت انخفاضاً من نحو 371 مليون دينار كويتي إلى نحو 231.4 مليون دينار كويتي، أي بما نسبته 37.6% كما أسلفنا. حيث شمل الانخفاض سيولة نشاط السكن الاستثماري بنسبة 56.3%، نشاط المخازن بنسبة 43.2%، نشاط السكن الخاص بنسبة 19.2%، والنشاط التجاري بنسبة 11.2%.

صفقة مقارنة بـ 308 صفقة في أبريل، وبذلك بلغ معدل قيمة الصفقة الواحدة للنشاط نحو 377 ألف دينار كويتي مقارنة بنحو 426 ألف دينار كويتي في أبريل، أي بانخفاض بحدود 11.5%.

وبلغت قيمة تداولات نشاط السكن الاستثماري نحو 81.1 مليون دينار كويتي، أي بانخفاض بنحو 27.7% مقارنة مع أبريل حين بلغت نحو 112.2 مليون دينار كويتي. وانخفضت مساهمتها من جملة السيولة إلى نحو 35.1% مقارنة بما نسبته 37.3% في أبريل. وبلغ المعدل الشهري لقيمة تداولات نشاط السكن الاستثماري خلال آخر 12 شهراً نحو 124.3 مليون دينار كويتي، أي أن قيمة تداولات مايو أدنى بما نسبته 34.7% مقارنة بمعدل آخر 12 شهراً. وبلغ عدد صفقات هذا النشاط في مايو نحو 103 صفقة مقارنة بـ 99 صفقة في أبريل، وبذلك بلغ معدل قيمة الصفقة الواحدة لنشاط السكن الاستثماري نحو 788 ألف دينار كويتي مقارنة بنحو 1.1 مليون دينار كويتي، أي بانخفاض بحدود 30.5%.

وانخفضت قيمة تداولات النشاط التجاري إلى نحو 19.6 مليون دينار كويتي، أي بنسبة 43.9% مقارنة مع أبريل حين بلغت نحو 34.9 مليون دينار كويتي. وانخفضت نسبة

### قيمة الصفقات العقارية خلال آخر 12 شهراً

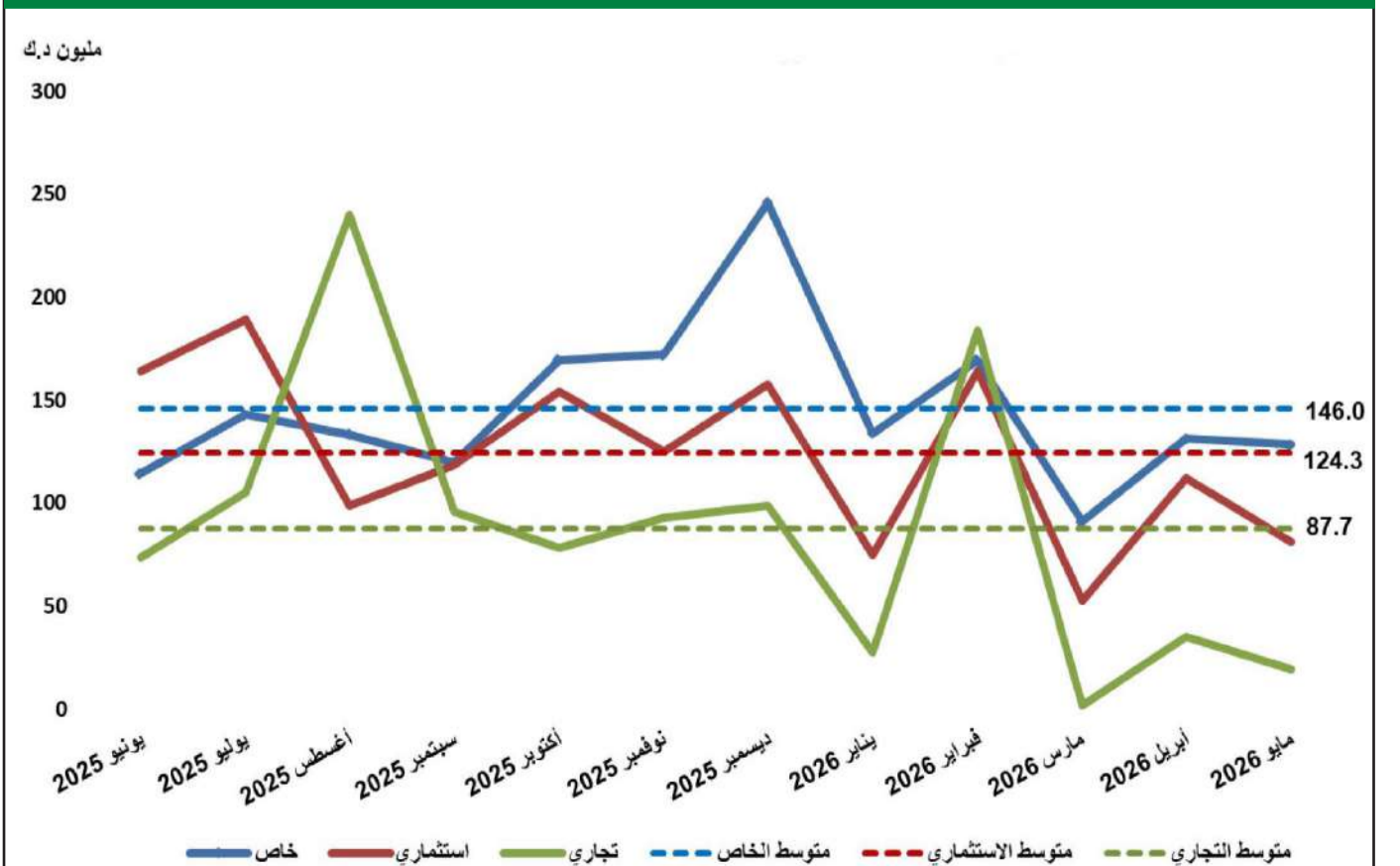


الخاص نحو 128.2 مليون دينار كويتي، منخفضة بنحو 2.3% مقارنة مع أبريل عندما بلغت نحو 131.2 مليون دينار كويتي. فيما ارتفعت نسبة مساهمتها إلى نحو 55.4% من جملة قيمة تداولات العقار مقارنة بما نسبته 43.6% في أبريل. وبلغ المعدل الشهري لقيمة تداولات السكن الخاص خلال آخر 12 شهراً نحو 146 مليون دينار كويتي، أي أن قيمة تداولات مايو أدنى بنسبة 12.2% مقارنة بالمعدل. وبلغ عدد الصفقات لهذا النشاط 340

مع سيولة مايو 2025 عندما بلغت آنذاك نحو 371 مليون دينار كويتي. وبلغ عدد الصفقات 460 صفقة في شهر مايو 2026، ضمنها حصدت محافظة الأحمدية أعلى عدد من الصفقات بـ 219 صفقة وممثلة بنحو 47.6% من الإجمالي، تلتها محافظة حوالي بـ 86 صفقة ومثلت نحو 18.7%، في حين حظيت محافظة العاصمة على أدنى عدد من الصفقات بـ 35 صفقة ممثلة بنحو 7.6% وبلغت قيمة تداولات نشاط السكن

تشير آخر البيانات المتوفرة في وزارة العدل -إدارة التسجيل العقاري والتوثيق- (بعد استبعاد كل من النشاط الحرفي ونظام الشريط الساحلي) إلى تراجع سيولة سوق العقار في مايو 2026 مقارنة بسيولة أبريل 2026، حيث بلغت جملة قيمة التداولات لشهر مايو نحو 231.4 مليون دينار كويتي، وهي قيمة أدنى بما نسبته 23.1% عن مستوى سيولة شهر أبريل البالغة نحو 301 مليون دينار كويتي، وأدنى بما نسبته 37.6% مقارنة

### قيمة الصفقات العقارية ومتوسط التداول لها



## 11 128.2 مليون دينار قيمة تداولات السكن الخاص مع قفزة بمساهمته النسبية



## بنهاية الربع الأول من عام 2026

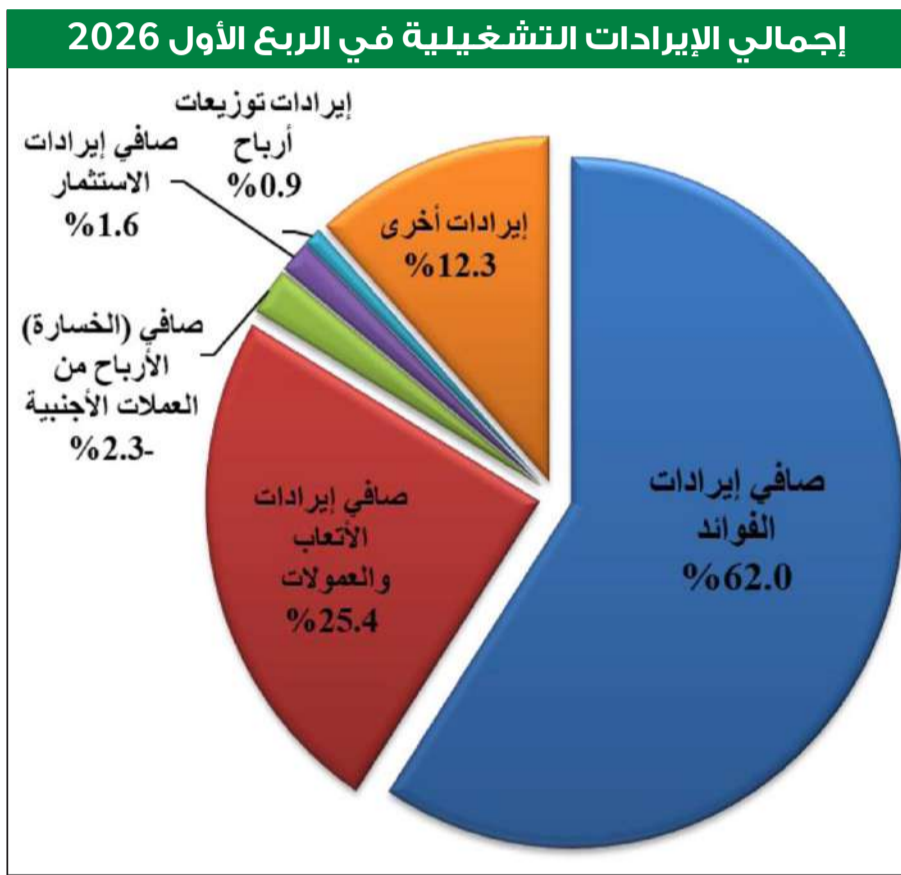
# تراجع أرباح «بنك برقان» الصافية رغم نمو الإيرادات التشغيلية

13 ارتفاع مطلوبات البنك بنسبة 5.7% لتصل إلى 8.5 مليار دينار

12 نمو إيجابي للإيرادات التشغيلية بدعم من الأتعاب والعمولات

كويتي ونسبته 5.7%، لتصل إلى نحو 8.504 مليار دينار كويتي بعد أن كانت عند نحو 8.048 مليار دينار كويتي في نهاية عام 2025، في حين ارتفعت بنحو 932 مليون دينار كويتي أو ما نسبته 12.3% مقارنة بالفترة ذاتها من العام الفائت، حين بلغت آنذاك نحو 7.572 مليار دينار كويتي. وبلغت نسبة إجمالي المطلوبات إلى إجمالي الموجودات نحو 89.2% مقارنة بنحو 87.8%.

وتشير نتائج تحليل البيانات المالية المحسوبة على أساس سنوي إلى أن جميع مؤشرات ربحية البنك قد سجلت انخفاضاً مقارنة مع الفترة نفسها من عام 2025. إذ انخفض مؤشر العائد على معدل رأس المال (ROE) ليصل إلى نحو 3.4% بعد أن كان عند 9.9%. وانخفض أيضاً مؤشر العائد على معدل موجودات البنك (ROA) ليصل إلى نحو 0.1% قياساً بنحو 0.4%. وكذلك انخفض مؤشر العائد على معدل حقوق المساهمين الخاص بمساهمي البنك (ROE) إلى نحو 2.4% مقابل 4.9%. وسجلت ربحية السهم (EPS) انخفاضاً إلى نحو 0.6 فلس مقابل 2.0 فلس. وبلغ مؤشر مضاعف السعر / ربحية السهم الواحد (P/E) نحو 87.5 ضعف مقارنة بنحو 30.0 ضعف، وتحقق ذلك نتيجة انخفاض ربحية السهم بنحو 70.0% وتراجع سعر السهم بنحو 12.5% مقارنة مع 31 مارس 2025. وبلغ مؤشر مضاعف السعر / القيمة الدفترية (P/B) نحو 0.9 مرة مقارنة بنحو 1.0 مرة للفترة نفسها من العام السابق.



مليون دينار كويتي (9.3% من إجمالي الموجودات)، وارتفع بنحو 14.4% أو بنحو 129.3 مليون دينار كويتي مقارنة مع نحو 896.6 مليون دينار كويتي (10.4% من إجمالي الموجودات) في الفترة نفسها من العام الماضي. وتشير الأرقام إلى أن مطلوبات البنك (من غير احتساب حقوق الملكية) قد سجلت ارتفاعاً بلغت قيمته 456.1 مليون دينار

(54.0% من إجمالي الموجودات). وبلغت نسبة إجمالي القروض والسلفيات إلى إجمالي الودائع والأرصدة نحو 80.9% مقارنة بنحو 85.9%. وارتفع أيضاً، بند النقد والتقد المعادل بنسبة 21.4% أي ما يعادل 180.8 مليون دينار كويتي، ليصل إلى نحو 1.026 مليار دينار كويتي (10.8% من إجمالي الموجودات) بعد أن كان في نهاية عام 2025 نحو 845.1

مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 33.4 مليون دينار كويتي، وجاء ذلك نتيجة ارتفاع جميع بنود المصروفات التشغيلية. وبلغت نسبة إجمالي المصروفات التشغيلية إلى إجمالي الإيرادات التشغيلية نحو 72.5% بعد أن كانت نحو 57.8%. وارتفعت جملة المخصصات بنحو 312 ألف دينار كويتي أو نحو 2.2%، وصولاً إلى نحو 14.3 مليون دينار كويتي مقارنة بالفترة نفسها من العام الفائت عندما بلغت نحو 14 مليون دينار كويتي. وعليه، بلغ هامش صافي الربح نحو 5.0% مقارنة بنحو 15.5% خلال الفترة المماثلة من عام 2025.

وتظهر البيانات المالية ارتفاع إجمالي موجودات البنك بنحو 432.3 مليون دينار كويتي أو ما نسبته 4.8%، ليبلغ نحو 9.531 مليار دينار كويتي مقابل نحو 9.099 مليار دينار كويتي في نهاية عام 2025. وارتفع إجمالي الموجودات بنحو 907.4 مليون دينار كويتي أي بنسبة 10.5%، عند مقارنته بإجمالي الموجودات الربع الأول من عام 2025 حين بلغ نحو 8.624 مليار دينار كويتي. وارتفع بند قروض وسلفيات للعملاء بما قيمته 104.7 مليون دينار كويتي أي بما نسبته 2.2%. وصولاً إلى نحو 4.935 مليار دينار كويتي (51.8% من إجمالي الموجودات) مقارنة بنحو 4.831 مليار دينار كويتي (53.1% من إجمالي الموجودات) في نهاية عام 2025، وارتفع بنحو 6.0% أي نحو 279.9 مليون دينار كويتي مقارنة بالفترة نفسها من العام السابق حين بلغ نحو 4.655 مليار دينار كويتي

أعلن بنك برقان نتائج أعماله للربع الأول من العام الحالي والتي تشير إلى أن صافي ربح البنك (بعد خصم الضرائب) قد بلغ نحو 3.2 مليون دينار كويتي، بانخفاض بنحو 5.7 مليون دينار كويتي أو ما يعادل 64.2%، مقارنة مع الفترة نفسها من عام 2025 حين بلغ نحو 8.9 مليون دينار كويتي. وحقق البنك ربحاً خالصاً بمساهميته بنحو 5.1 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 10.7 مليون دينار كويتي، أي بانخفاض بقيمة 5.6 مليون دينار كويتي وبنسبة 52.2%. ويعود انخفاض الأرباح الصافية بشكل رئيسي إلى ارتفاع المصروفات التشغيلية بقيمة أعلى من ارتفاع إجمالي الإيرادات التشغيلية، إلى جانب ارتفاع كل من بندي المخصصات والضرائب.

وفي التفاصيل، ارتفع إجمالي الإيرادات التشغيلية بنحو 5.9 مليون دينار كويتي أي بنسبة 10.2%، حين بلغ نحو 63.8 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 57.9 مليون دينار كويتي للفترة نفسها من عام 2025. وتحقق ذلك نتيجة ارتفاع بند صافي إيرادات الأتعاب والعمولات بنحو 8.1 مليون دينار كويتي أي ما نسبته 99.4%، وصولاً إلى نحو 16.2 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 8.1 مليون دينار كويتي. بينما انخفض بند صافي الفوائد بنحو 4.6 مليون دينار كويتي وبنسبة 10.5%، وصولاً إلى نحو 39.6 مليون دينار كويتي مقارنة بنحو 44.2 مليون دينار كويتي. وارتفع إجمالي المصروفات التشغيلية للبنك بقيمة 12.8 مليون دينار كويتي أو بنسبة 38.4%، عندما بلغ نحو 46.3

البيان	2025/03/31		2026/03/31		التغير
	القيمة	التغير %	(ألف دينار كويتي)	(ألف دينار كويتي)	
مجموع الموجودات	907,375	10.5%	8,623,715	9,531,090	↑
مجموع المطلوبات	932,010	12.3%	7,571,589	8,503,599	↑
مجموع حقوق الملكية الخاص بمساهمي البنك	20,307-	2.3-	865,563	845,256	↓
مجموع الإيرادات التشغيلية	5,906	10.2%	57,883	63,789	↑
مجموع المصروفات التشغيلية	12,833	38.4%	33,440	46,273	↑
المخصصات	312	2.2%	13,972	14,284	↑
الضرائب	1,528	65.0%	2,350	3,878	↑
صافي الربح الخاص بمساهمي البنك	5,573-	52.2-	10,682	5,109	↓
<b>المؤشرات</b>					
**العائد على معدل الموجودات			0.4%	0.1%	↓
**العائد على معدل حقوق الملكية الخاص بمساهمي البنك			4.9%	2.4%	↓
**العائد على رأس المال			9.9%	3.4%	↓
ربحية السهم الواحد (فلس)	1.4-	70.0-	2.0	0.6	↓
إقفال سعر السهم (فلس)	30-	12.5-	240	210	↓
*مضاعف السعر على ربحية السهم (P/E)	30.0		30.0	87.5	
مضاعف السعر على القيمة الدفترية (P/B)	1.0		1.0	0.9	

\* المؤشرات المالية المنتهية في 31 مارس 2026 على أساس سنوي.

\*\* تم حساب المعدل على أساس متوسط البيانات المالية في نهاية ديسمبر 2025 ونهاية مارس 2026.



## توضيح الجداول التالية التغييرات التي طرأت على أداء مؤشرات التداول خلال الأسبوع الفائت:

النسبة من الإجمالي قيمة تداول السوق	قيمة التداول دينار كويتي	البيان الشركات
11.0%	41,570,023	بيت التمويل الكويتي
8.3%	31,499,071	بنك الكويت الوطني
6.7%	25,463,805	الشركة الوطنية العقارية
4.2%	15,968,075	مجموعة جي اف اتش المالية (ش.م.ب)
4.2%	15,778,566	الشركة الوطنية للتنظيف
<b>34.4%</b>	<b>130,279,540</b>	<b>الإجمالي</b>
النسبة من الإجمالي قيمة تداول السوق	قيمة التداول دينار كويتي	البيان القطاعات
29.3%	110,993,661	قطاع الخدمات المالية
24.7%	93,601,854	قطاع البنوك
17.9%	67,961,510	قطاع العقار
12.0%	45,581,685	قطاع الصناعة
7.5%	28,596,271	قطاع الخدمات الاستهلاكية

**مؤشر «الشمال» يتراجع بـ 0.6%**  
**بورصة الكويت تختتم أسبوعها على أداء مختلط يميل إلى الانخفاض**  
**• تراجع جماعي في قيم التداولات كميات الأسهم وأعداد الصفقات المبرمة**

كان أداء بورصة الكويت خلال الأسبوع الماضي أقل نشاطاً، حيث انخفض مؤشر كل من قيمة الأسهم المتداولة، كمية الأسهم المتداولة وعدد الصفقات المبرمة، وكذلك انخفضت قيمة المؤشر العام (مؤشر الشمال). وكانت قراءة مؤشر الشمال (مؤشر

## جدول مؤشر الشمال لعدد 29 شركة مدرجة في بورصة الكويت

اسم الشركة	يوم الخميس 2026/06/11	يوم الخميس 2026/06/04	الفرق %	إقفال 2025	الفرق %
1 بنك الكويت الوطني	767.4	773.1	(0.7)	903.2	(15.0)
2 بنك الخليج	359.9	353.7	1.8	352.6	2.1
3 البنك التجاري الكويتي	554.0	554.0	0.0	583.5	(5.1)
4 البنك الأهلي الكويتي	232.5	236.9	(1.9)	245.7	(5.4)
5 بنك الكويت الدولي	340.8	350.1	(2.7)	347.4	(1.9)
6 بنك برقان	328.5	333.8	(1.6)	361.3	(9.1)
7 بيت التمويل الكويتي	4,499.3	4,511.4	(0.3)	4,402.9	2.2
<b>قطاع البنوك</b>	<b>861.2</b>	<b>865.4</b>	<b>(0.5)</b>	<b>927.0</b>	<b>(7.1)</b>
8 شركة التسهيلات التجارية	206.4	216.5	(4.7)	208.6	(1.1)
9 شركة الاستشارات المالية الدولية	1,595.6	1,618.5	(1.4)	1,778.8	(10.3)
10 شركة الاستثمارات الوطنية	363.7	325.9	11.6	380.0	(4.3)
11 شركة مشاريع الكويت القابضة	271.9	280.2	(3.0)	275.0	(1.1)
12 شركة الساحل للتنمية والاستثمار	103.1	96.9	6.4	93.1	10.7
<b>قطاع الاستثمار</b>	<b>334.6</b>	<b>334.1</b>	<b>0.1</b>	<b>351.1</b>	<b>(4.7)</b>
13 شركة الكويت للتأمين	137.2	140.3	(2.2)	140.0	(2.0)
14 مجموعة الخليج للتأمين	674.1	668.1	0.9	720.1	(6.4)
15 الشركة الأهلية للتأمين	326.2	320.1	1.9	363.3	(10.2)
16 شركة وربة للتأمين	214.4	220.7	(2.9)	220.7	(2.9)
<b>قطاع التأمين</b>	<b>281.4</b>	<b>280.9</b>	<b>0.2</b>	<b>300.2</b>	<b>(6.3)</b>
17 شركة عقارات الكويت	816.2	824.9	(1.1)	840.2	(2.9)
18 شركة العقارات المتحدة	663.1	717.1	(7.5)	650.8	1.9
19 الشركة الوطنية العقارية	493.8	489.7	0.8	291.4	69.5
20 شركة الصالحية العقارية	1,841.7	1,860.4	(1.0)	1,827.7	0.8
<b>قطاع العقار</b>	<b>552.2</b>	<b>565.0</b>	<b>(2.3)</b>	<b>507.1</b>	<b>8.9</b>
21 مجموعة الصناعات الوطنية (القابضة)	373.7	380.0	(1.7)	473.4	(21.1)
22 شركة أسمنت الكويت	666.3	670.8	(0.7)	640.7	4.0
23 شركة الخليج للكابلات والصناعات الكهربائية	756.6	807.4	(6.3)	839.3	(9.9)
<b>قطاع الصناعة</b>	<b>393.1</b>	<b>405.0</b>	<b>(2.9)</b>	<b>445.5</b>	<b>(11.8)</b>
24 شركة السينما الكويتية الوطنية	822.3	822.3	0.0	941.6	(12.7)
25 شركة أجيليتي للمخازن العمومية	1,028.4	1,036.2	(0.8)	1,098.5	(6.4)
26 شركة الاتصالات المتنقلة	1,149.9	1,134.3	1.4	881.4	30.5
27 شركة سنرجي القابضة	134.5	125.4	7.3	107.9	24.7
<b>قطاع الخدمات</b>	<b>938.5</b>	<b>930.6</b>	<b>0.8</b>	<b>808.3</b>	<b>16.1</b>
28 شركة نقل وتجارة المواشي	79.2	78.2	1.3	90.8	(12.8)
<b>قطاع الأغذية</b>	<b>434.0</b>	<b>433.7</b>	<b>0.1</b>	<b>436.8</b>	<b>(0.6)</b>
29 شركة أم القيوين للاستثمارات العامة	993.3	993.3	0.0	1,000.7	(0.7)
<b>الشركات غير الكويتية</b>	<b>196.2</b>	<b>196.2</b>	<b>0.0</b>	<b>196.6</b>	<b>(0.2)</b>
<b>مؤشر الشمال</b>	<b>698.6</b>	<b>702.8</b>	<b>(0.6)</b>	<b>737.6</b>	<b>(5.3)</b>

مؤشر الشمال هو عبارة عن مؤشر قيمة، يعتمد على القيمة السوقية المرجحة بنسبة 100% وفقاً لصيغ مؤسسة التمويل الدولية، والقيمة الأساسية للمؤشر هي 100 (كما في 1 أغسطس 1990).

## بعنوان «استثمر في الحياة»

## «البورصة» و«المقاصة» تطلقان حملتهما السنوية للتبرع بالدم

مبادرة إنسانية بالتعاون مع بنك الدم لتعزيز التضامن المجتمعي وجاهزية المنظومة الصحية



## مشاركة واسعة

أسهم في الحملة عدد واسع من موظفي بورصة الكويت والشركة الكويتية للمقاصة وموظفي الشركات العاملة في مبنى بورصة الكويت، إضافة إلى المتعاملين والمراجعين، في تجسيد عملي لقيم المسؤولية المجتمعية التي تشكل جزءاً لا يتجزأ من الثقافة المؤسسية للشركتين. ويعبر هذا الإقبال عن وعي متنام بأن العطاء الإنساني التزام مشترك يعزز روح الانتماء ويرسخ قيم التكافل بين أبناء المجتمع.

والرفاه، من خلال ضمان إمدادات دم آمنة ومستدامة تدعم المنظومة الصحية الوطنية. **الهدف السابع عشر:** الشراكات لتحقيق الأهداف، من خلال تضافر جهود القطاع المالي مع المؤسسات الصحية والمجتمع المدني. كما تتوافق مع أهداف «رؤية الكويت 2035» الهادفة إلى بناء مجتمع متماسك يتمتع بأعلى مستويات جودة الحياة، وتعزيز الشراكة الفاعلة بين مؤسسات الدولة والقطاع الخاص في خدمة المواطن.

الكويتية للمقاصة القائم على التكامل المؤسسي وبناء الشراكات الهادفة مع مختلف أطراف المنظومة الصحية والمجتمعية، ويجسد قناعة راسخة بأن الاستدامة بمفهومها الشامل تتجاوز الأبعاد الاقتصادية لتحتضن الجانب الإنساني والاجتماعي بوصفه ركيزة أساسية لا تقل أهمية. كما تنسجم هذه المبادرة مع التزام بورصة الكويت بمنظومة أهداف التنمية المستدامة للأمم المتحدة، ولا سيما: **الهدف الثالث:** الصحة الجيدة

لا غنى عنها في مواجهة أي طارئ. وإن ضمان توافر إمدادات آمنة ومستدامة من الدم لا يعد مسؤولية صحية، بل استثمار وطني بامتياز في أمن المجتمع واستقراره. وتدرك بورصة الكويت والشركة الكويتية للمقاصة أن دورهما لا يقتصر على تنظيم وتشغيل وتطوير السوق المالي وتعزيز الثقة الاستثمارية، بل يمتد ليشمل الإسهام الفاعل في بناء مجتمع متماسك قادر على مواجهة التحديات.

## شراكة مؤسسية

يعكس تنظيم هذه الحملة بالتعاون مع بنك الدم المركزي نهج بورصة الكويت والشركة

التزام بورصة الكويت والشركة الكويتية للمقاصة بدورهما الوطني والمجتمعي في دعم المبادرات الإنسانية التي تسهم في تعزيز جودة الحياة وترسيخ قيم التكافل والتضامن بين أفراد المجتمع.

## المسؤولية المجتمعية

تحمل هذه الحملة دلالة استثنائية هذا العام، في ظل ما تشهده المنطقة من تحديات جيوسياسية وتوترات متسارعة تلقي بظلالها على مختلف القطاعات. ففي مثل هذه الأوقات تحديداً، تبرز أهمية المبادرات المجتمعية التي تسهم في تعزيز جاهزية المجتمع ومثانة مؤسساته الحيوية، في مقدمتها المنظومة الصحية التي تمثل دعماً وقيماً

في إطار التزامها الراسخ بالمسؤولية الاجتماعية وتعزيز قيم التضامن الوطني، نظمت بورصة الكويت والشركة الكويتية للمقاصة حملتهما السنوية للتبرع بالدم بالتعاون مع بنك الدم المركزي، وذلك احتفاءً باليوم العالمي للتبرع بالدم، والذي يُحييه العالم في الرابع عشر من يونيو من كل عام.

تم تنظيم هذه الحملة تحت شعار «استثمر في الحياة.. تبرع بالدم»، في توظيف لغوي يجمع بين لغة أسواق المال وقيم العطاء الإنساني، وذلك بهدف ترسيخ ثقافة التبرع المنتظم بالدم، بوصفها شكلاً من أشكال الاستثمار المجتمعي الحقيقي الذي ينقذ الأرواح ويعزز الأمن الصحي للمجتمع. هذا وتأتي هذه الحملة في إطار

## استراتيجية مسؤولية اجتماعية متجذرة في صميم أعمال البورصة

وتؤمن بورصة الكويت بأن الاستثمار في رأس المال الاجتماعي ليس أقل قيمة من الاستثمار المالي، فكلاهما يبني مستقبلًا أكثر أماناً واستدامة للأجيال القادمة، حيث تعمل البورصة وفق استراتيجية متكاملة للمسؤولية الاجتماعية توائم بين رسالتها ورؤيتها وقيمها المؤسسية، وترتكز على محوري المجتمع والبيئة، وذلك من خلال مبادرات نوعية وشراكات مستدامة مع منظمات محلية

ودولية رائدة، تتضمن وكالات الأمم المتحدة كالمفوضية السامية لشؤون اللاجئين، وبرنامج الأمم المتحدة الإنمائي، وبرنامج الأمم المتحدة للبيئة، وهيئة الأمم المتحدة للمرأة، بالإضافة إلى شراكتها الإنسانية مع جمعية الهلال الأحمر الكويتي، ودعمها المستمر للجمعية الكويتية لرعاية الأطفال في المستشفى وبيت عبدالله، إلى جانب عدد من المؤسسات والجمعيات الوطنية.

## ضمن حملة «لنكن على دراية»

## البنك التجاري الكويتي: جهود متواصلة في توعية العملاء

ياسر مظفر: يواصل البنك جهوده الدؤوبة لتوعية العملاء بهدف نشر التوعية المصرفية والمالية

# لنكن على دراية

الحملة التوعوية المصرفية  
LET'S BE AWARE

## التجاري

### Al-Tijari

يوصل البنك التجاري الكويتي جهوده الدؤوبة لتوعية العملاء في إطار حملة «لنكن على دراية» التي أطلقها بنك الكويت المركزي بالتعاون مع اتحاد مصارف الكويت والبنوك الكويتية بهدف نشر التوعية المصرفية والمالية بين جميع شرائح المجتمع، وتعريف العملاء بحقوقهم وواجباتهم عند التعامل مع البنوك وتوعيتهم لتجنب الوقوع ضحية الاحتيال المالي، إضافة إلى تحذير العملاء من الاستثمارات الخطرة والمعاملات المشبوهة وغيرها.

وفي هذا الصدد، قال ياسر مظفر - المدير التنفيذي لمركز البطاقات في قطاع الخدمات المصرفية للأفراد بالبنك التجاري: «يلتزم مصرفنا بتوعية الجمهور في إطار حملة «لنكن على دراية» بنشر المواد والرسائل التوعوية على جميع منصات ومواقع التواصل الاجتماعي للبنك، ودعم هذه الحملة بالأخبار الصحفية والإعلانات التوعوية عبر الموقع الإلكتروني للبنك وتطبيق البنك على الهواتف الذكية ومقاطع الفيديو التي يبثها البنك على جميع حسابات التجاري على منصات

التواصل الاجتماعي». وأوضح مظفر أنه مع قرب الإجازة الصيفية وإجازة نهاية العام الدراسي، وقيام عدد من العملاء بالسفر خلال هذه الفترة، يحرص البنك على توعية العملاء بالاستخدام الآمن للبطاقات المصرفية. وتشمل النصائح التي يقدمها البنك لعملائه التأكد من سريان البطاقة وحدودها الائتمانية، وتحديث بيانات التواصل لدى البنك سواء عبر الهاتف النقال أو البريد الإلكتروني، وعدم تدوين الرقم السري أو أي معلومات شخصية في أي مكان يمكن الوصول إليه، وعدم مشاركة الرقم السري أو رمز التفعيل (OTP) مع أي شخص، مع الانتباه لمصدر الرسائل الإلكترونية والتأكد من اسم المتجر عند استخدام رمز التفعيل. كما يُفضل عدم استخدام شبكات Wi-Fi غير الآمنة أو في الأماكن العامة عند إجراء المعاملات المصرفية.

وأضاف مظفر مؤكداً أنه يتعين على عملاء البطاقات تحميل تطبيق البنك على الهواتف الذكية CBK Mobile لتابعة استخدامات بطاقتهم أثناء السفر وتفعيل خاصية الإشعارات،

إطار حملة «لنكن على دراية». ومن المعروف أن البنك التجاري لم يدخر جهداً في سبيل دعم ومساندة حملة «لنكن على دراية» ونشر المواد الإعلانية والتقنيّة والتعليمية المرتبطة بها على جميع منصات ومواقع التواصل الاجتماعي للبنك في ظل النجاح الذي حققته الحملة ولضمان وصول الرسائل التوعوية إلى أكبر عدد من العملاء.

عبر تطبيق البنك على الهواتف الذكية والمبادرة بالاتصال فوراً بمركز خدمة العملاء التابع للبنك. هذا، ويمكن للعملاء زيارة موقع البنك على شبكة الإنترنت للتعرف على المزيد من الإجراءات الأمنية المرتبطة بالبطاقات المصرفية، والاستفادة من النصائح والإرشادات التي يوفرها البنك لحماية العملاء من عمليات الاحتيال في

موضحاً أن بطاقات الدفع المسبق قد تكون خياراً أكثر أماناً عند الشراء عبر المواقع الإلكترونية. كما شدد على ضرورة فحص أجهزة الصراف الآلي للكشف عن أي أجهزة غريبة أو محاولات سرقة البيانات، علماً بأنه في حال ضياع أو فقدان البطاقة، أو مواجهة أي مشكلة تتعلق بالبطاقات، يجب على العملاء إلغاء تفعيل البطاقة

في إطار التزامه بتلبية احتياجات هذه الشريحة المهمة وتحسين جودة حياتهم

# باقعة «ذوي الخبرة» من «الوطني»... حلول مصرفية متكاملة للمتقاعدين

تجربة مصرفية سلسلة تجمع بين الحلول المالية المبتكرة والخدمات التي تسهل الحياة اليومية للمتقاعد

2

النجدي: باقة صُممت بعناية لتمنح للمتقاعدين مزيجاً من الراحة والمرونة والمكافآت القيمة

1



عبدالله النجدي



هذه الباقعة إلى تمكين المتقاعدين من الاستمتاع بتجربة مصرفية سلسلة متكاملة، تجمع بين الحلول المالية المبتكرة والخدمات التي تسهل حياتهم اليومية، مع التأكيد على التزامنا بأن نكون الشريك المالي الموثوق الذي يواكب احتياجاتهم ويدعم جودة حياتهم.

وتأتي هذه المبادرات تأكيداً على التزام بنك الكويت الوطني بتقديم حلول مصرفية مصممة بعناية، ترتكز على فهم عميق لاحتياجات العملاء من ذوي الخبرة ضمن بيئة مصرفية متطورة تجمع بين الابتكار والثوقية.

ويواصل بنك الكويت الوطني الابتكار والاستثمار في مبادرات تعزز رفاهية المجتمع، لضمان تجربة مصرفية شاملة، مريحة، ومجزية لعملائه من كافة الشرائح.

بجوائز تعزّز حياتهم. ويبدأ الحد الأدنى لدخول السحوبات الشهرية وسحوبات الجائزة الكبرى من 1,000 دك لحساب الجوهرية و5,000 دك لحساب الجوهرية للتوفير

## أهمية كبيرة

وفي هذه المناسبة، قال عبدالله النجدي نائب مساعد الرئيس في قسم شرائح العملاء: «نولي في بنك الكويت الوطني أهمية كبيرة لعملائنا المتقاعدين، تقديراً لدورهم في المجتمع، وحرصاً على تلبية احتياجاتهم في هذه المرحلة المهمة من حياتهم. وقد صُممت باقعة ذوي الخبرة بعناية لتوفر لهم مزيجاً متكاملًا من الراحة، والمرونة، والمكافآت القيمة التي تساهم في تحسين جودة حياتهم». وأضاف النجدي: «نهدف من إطلاق

## مزيج من المكافآت

وفي إطار التزام بنك الكويت الوطني بتقديم مزيد من المكافآت لعملائه عبر مختلف الشرائح، يمكن للمتقاعدين أيضاً الاستفادة من حساب الجوهرية الشهرية، الذي يقدم أكبر مجموع جوائز في الكويت بقيمة إجمالية تبلغ 5,000,000 دك سنوياً. ومع كل 50 دك يتم ادخارها، يحصل العميل على فرصة واحدة لدخول السحوبات الأسبوعية والشهرية وسحوبات الجائزة الكبرى، مع مضاعفة الفرص من خلال المزايا الحصرية للبرنامج. كما يوفر حساب الجوهرية للتوفير فائدة مضمونة لغاية 1.5% للسنة الأولى، مما يجعله خياراً مثالياً للعملاء الباحثين عن تنمية مدخراتهم مع فرصة الفوز

والتي تتيح للعملاء طلب المستندات المصرفية أو توصيل المبالغ النقدية إلى منازلهم بكل سهولة وأمان، وذلك بالتعاون مع مزود خدمات الكونسيرج «Peacock Concierge» و«Q'go Concierge»، بما يعزّز مستوى الراحة وسهولة الوصول إلى الخدمات.

وفي إطار حرص البنك على تعزيز نمط الحياة، توفر باقعة ذوي الخبرة عروض سفر موسمية حصرية على مدار العام، إلى جانب مجموعة من المزايا التي سيتم إطلاقها قريباً، والمصممة خصيصاً لتلبية تطلعات المتقاعدين وتقديم قيمة مضافة لهم، بما يعكس رؤية البنك في تقديم تجربة مصرفية متكاملة تتجاوز الخدمات التقليدية.

كما تتيح باقعة ذوي الخبرة للعملاء من المتقاعدين الاستفادة من بطاقات ائتمانية مجانية مدى الحياة، تشمل بطاقة Visa Signature الوطني، وبطاقة World Mastercard الوطني، وبطاقة Visa Platinum الوطني، وذلك خلال فترة العرض التي تستمر حتى 31 ديسمبر 2026، ويمكن للمتقاعدين الاستفادة

من هدية نقدية عند تحويل الراتب التقاعدي إلى البنك، في خطوة تعكس حرص البنك على تقديم مزايا تعزز علاقته مع هذه الشريحة المهمة من العملاء.

وتفتح الباقعة للمتقاعدين من عملاء باقعة الذهبي خيارات الخدمة المصرفية المنزلية التي كانت متوفرة حصرياً لعملاء الخدمات المصرفية المميزة،

في إطار التزامه المستمر بتلبية احتياجات مختلف شرائح عملائه، يقدم بنك الكويت الوطني باقعة متكاملة من الحلول والمزايا المصرفية المصممة خصيصاً لعملائه من ذوي الخبرة (المتقاعدين)، بما يضمن لهذه الشريحة المهمة في المجتمع الاستمتاع بحياة التقاعد بكل طمأنينة وراحة، من خلال خدمات تجمع بين العوائد التنافسية، والخدمات المصرفية المتطورة، والمزايا المرتبطة بنمط الحياة. وتتضمن معدلات فائدة تنافسية على الودائع، تبدأ من رصيد 25,000 دينار كويتي، وتصل إلى 3.625% على وديعة الوطني الثابتة، و3.500% على ودائع الوطني المرنة وودائع السحب الجزئي، بما يمنح العملاء من المتقاعدين فرصة تنمية مدخراتهم.

## صادرة عن Global Private Banking Innovation

# «بيتك» يحصد 3 جوائز عالمية في الخدمات المصرفية الخاصة 2026

حمد الغنم: بناء محافظ استثمارية تجمع بين الخبرة المحلية، وإتاحة فرص في الأسواق العالمية



حمد الغنم

المالية العالية وأصحاب الثروات الكبيرة. كما يتيح بيت التمويل الكويتي لعملائه الحصول على خدمات نوعية في مجال الخدمات المالية الخاصة وإدارة الثروات عبر إدارة المحافظ الإقليمية وصناديق الأسهم والعقارات الدولية والإجارة والتمويل التجاري وحلول الخزنة والاستثمار، إضافة إلى العديد من الحلول الاستثمارية في الأسواق المحلية والدولية مع مراعاة التكيف مع التطورات التي يشهدها الاقتصاد العالمي وأسواق الاستثمار.

وقال مديرعام الخدمات المالية الخاصة وإدارة الثروات في بيت التمويل الكويتي، حمد محمد الغنم: «يعكس حصول البنك على هذه الجوائز قوة نموذج المصرفي المتكامل، حيث تقدم إدارة الخدمات المالية الخاصة وإدارة الثروات في بيت التمويل الكويتي فرص استثمارية متنوعة ومتوافقة تماماً مع أحكام الشريعة الإسلامية، وخدمات مختلفة تخدم شريحة العملاء من أصحاب الثروات الكبيرة وذوي الملاء العالية. ويستند هذا النموذج إلى رؤية تتبني بناء محافظ استثمارية تتسق مع المستوى المحدد للمخاطر، وتجمع بين الخبرة في الأسواق المحلية، وإتاحة فرص استثمارية مخترجة في الأسواق العالمية».

وأضاف الغنم: «يمكن لعملاء بيت التمويل الكويتي للخدمات المالية الخاصة وإدارة الثروات التعامل مع الصكوك والأسهم والسلع والعقارات من خلال توفير بيانات آنية لتسريع اتخاذ القرار

مناطق جغرافية متنوعة في الشرق الأوسط وآسيا وأوروبا، من خلال شبكة فروع تبلغ أكثر من 600 فرع تعمل في مجموعة من الدول أبرزها الكويت والبحرين، وتركيا، ومصر، وبريطانيا، وألمانيا.

كما تضمنت المعايير حرص البنك على اتباع نهج يركز على بناء علاقات طويلة الأمد مع العملاء، مدعوماً بخبرات مصرفية متطورة، وحلول رقمية مبتكرة، وخدمات مصرفية يومية متميزة وتجربة مصرفية متطورة ومصممة خصيصاً لتلبية تطلعات العملاء من ذوي الملاء

المالية الخاصة وإدارة الثروات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، ورؤيته المتمثلة في حماية وتنمية استثمارات عملائه من أصحاب الثروات الكبيرة.

وقد استحق بيت التمويل الكويتي هذه الجوائز بعد تقييم دقيق من قبل لجنة التحكيم التابعة لمجلة Global Private Banker، حيث استندت في اختيارها للبنك للحصول على هذه الجوائز إلى عدة معايير من بينها، النجاح في تقديم مجموعة متكاملة من الحلول المصرفية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، بالاستفادة من انتشاره في

حصد بيت التمويل الكويتي 3 جوائز مرموقة ضمن جوائز الابتكار في الخدمات المصرفية الخاصة لعام 2026، الصادرة عن Global Private Banking Innovation، وهي أفضل بنك خاص في الكويت، وأفضل بنك خاص للخدمات المالية الإسلامية، وأفضل بنك خاص لإدارة المحافظ الاستثمارية التقديرية في الكويت.

وتعكس هذه الجوائز المكانة الرائدة التي يتمتع بها بيت التمويل الكويتي ونجاح استراتيجيته لتحقيق هدفه في أن يصبح المزود الأول والرائد للخدمات

المتسارعة لعملائه من أصحاب الملاء المالية، والتي تتضمن باقعة من الخدمات الاستشارية الشاملة ومديري العلاقات من ذوي الخبرة الواسعة الذين يعملون بتوجيهات من قيادات متمرسية في مجال الخدمات المصرفية الخاصة وإدارة الثروات.

وتجدر الإشارة إلى أن جوائز Global Private Banker قد تم إطلاقها في عام 2009، وتُعدّ بتقييم الأداء الكمي والنوعي لمؤسسات الخدمات المصرفية الخاصة حول العالم وتكريم التميزين منهم.

وإتاحة الوصول إلى فرص استثمارية متنوعة داخلياً وخارجياً. وأشار إلى أن الخدمات المالية الخاصة وإدارة الثروات تتيح للعملاء متابعة للمحافظ الاستثمارية، بما يعكس نهجاً منضبطاً وقابلاً للتوسع في إدارة الاستثمارات التقديرية، ويعمل ضمن إطار شامل للحوكمة بما يضمن الالتزام الكامل بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية في جميع المنتجات والخدمات. وأوضح الغنم أن بيت التمويل الكويتي يقدم شريحة واسعة من الحلول المالية والاستثمارية التي تلبّي التطلعات



## في 7 بلدان في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا

## Zain Esports تقود واحدة من أكبر منصات بطولات PUBG MOBILE

1 بنية زين التحتية المتقدمة ومنظومتها الرقمية تدفع نمو قطاع الألعاب والرياضات الإلكترونية

2 إقامة منافسات PMNC MENA Spring 2026 في الكويت والبحرين والعراق والأردن



دعمت Zain Esports - العلامة التجارية للرياضات الإلكترونية التابعة لمجموعة زين - الفعاليات الإقليمية لبطولة PUBG MOBILE National 2026 Championship (PMNC) MENA Spring Series التي أقيمت في 7 دول في المنطقة، مسجلة خطوة بارزة في دورها المتنامي كقوة إقليمية في صناعة الألعاب والرياضات الإلكترونية. ووضحت الشركة أن مسابقات هذه السلسلة المثيرة من الألعاب أقيمت فعالياتها في الكويت، الأردن، البحرين، عمان، قطر، فلسطين، والعراق، حيث جمعت لاعبين وفرقا من مختلف أنحاء المنطقة ضمن واحدة من أبرز منصات المنافسة على لعبة PUBG MOBILE في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. وأشارت الشركة إلى أن فعاليات البطولة تم تنظيمها من خلال شراكة رسمية مع شركة تينسنت، الشركة العالمية الرائدة في التكنولوجيا والألعاب والمسؤولية عن بعض أهم منصات الترفيه الرقمي، التي اختارت Zain Esports ومنحتها الترخيص الرسمي لتشغيل البطولة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، بالتعاون مع Teal Flamingo Studios ومقرها البحرين.

## مستويات تنافسية

وصمم مسار منافسات البطولة لتوفير مستويات تنافسية للاعبين بدءاً من التصفيات المفتوحة، مروراً بمراحل المجموعات، وانتهاءً بالنهائيات الوطنية في الأسواق المشاركة، وقد قدمت Zain Esports الدعم الكامل لمسيرة البطولة، من التخطيط والتنظيم إلى الحملات الإعلامية، البث، تنفيذ الإنتاج، التفاعل المجتمعي، وعززت المبادرة دور Zain Esports كمنصة تمكين للمجتمعات المحلية للألعاب، والربط بين اللاعبين والجماهير وصناعات المحتوى والشركاء عبر منصة تنافسية احترافية.

## خطوة جديدة

جاءت الفرق الثلاث الحاصلة على المراكز الأولى في كل سلسلة كما يلي:

تحميل حول العالم، مما يعكس شعبيتها العالمية وجاذبيتها القوية بين لاعبي الأجهزة المحمولة. وتواصل Zain Esports تعزيز قدراتها التشغيلية في التوسع ونشر بصمتها الإقليمية على خارطة الرياضات الإلكترونية، وتقديم بطولات كبرى، وحملات إعلامية متكاملة، وإنتاج بث مباشر واحترافي، وخلق تجارب تنافسية بمعايير إقليمية عالية.

تجربة تنافسية للبقاء تجمع اللاعبين في مباريات عالية الشدة قائمة على الاستراتيجية والعمل الجماعي والمهارة، واللعبة هي النسخة المتحركة الأصلية من PUBG: BATTLEGROUNDS وتم تطويرها بالاشتراك بين LIGHTSPEED STUDIOS التابعة لـ Tencent Games و KRAFTON، Inc، بينما تتولى Level Infinite النشر، وأطلقت في أكثر من 200 سوق وتجاوزت أكثر من مليار

Esports ثالثاً. ويمثل هذا الإنجاز خطوة جديدة في استراتيجية Zain Esports الأوسع لتطوير نظام مستدام للرياضات الإلكترونية في المنطقة من خلال البطولات والشراكات وتطوير المحتوى ومنصات تركيز المواهب. وتعتبر منافسات PUBG MOBILE واحدة من أبرز ألعاب نمط «باتل رويال» على الأجهزة المتحركة عالمياً، وتقدم

في PMNC MENA Wildcard 2026 Spring فاز فريق Nigma Galaxy بالمركز الأول، وحل KHK Esports ثانياً، و Earth Quake ثالثاً، أما في 2026 PMNC Jordan Spring فاز FourWiz بالمركز الأول، وجاء GEE Seven في المركز الثاني، و STG Esports في المركز الثالث، وفي PMNC Iraq 2026 فاز Spring، و IKURD Esports بالمركز الأول، وحل Lost Savage ثانياً، و Rage

## بخدمات ذكية ومبتكرة

## «وربة» يطلق تحديثاً رقمياً جديداً لتعزيز تجربة العملاء

1 المطوع: نواصل الاستثمار في الحلول الرقمية التي ترتقي بتجربة العميل وتواكب احتياجاته

2 فخرو: توفير حاسبات متخصصة لزكاة الأسهم يعكس حرص البنك على تقديم حلول عملية



ناصر المطوع



عبدالله فخرو

الصكوك وفق نوع الصك وطبيعته الاستثمارية، بما يساعد المستثمرين على معرفة مقدار الزكاة المستحقة بكل وضوح ودقة.

## زكاة صناديق الاستثمار

تتمكن الخدمة العملاء من احتساب زكاة استثماراتهم في الصناديق الاستثمارية بكل سهولة، وفق الأسس الشرعية المعتمدة لكل صندوق وطبيعة أصوله.

## زكاة الذهب

تساعد الحاسبة العملاء على احتساب زكاة الذهب المملوك بسهولة، بعد التحقق من بلوغ النصاب الشرعي، بما ييسر أداء هذه الفريضة بطريقة دقيقة وميسرة.

تشمل مجموعة متنوعة من الحاسبات المتخصصة التي تساعد العملاء على احتساب الزكاة المستحقة على مختلف الأصول المالية والاستثمارية وفق الضوابط الشرعية المعتمدة، وبطريقة رقمية سهلة ودقيقة.

## زكاة أسهم بنك وربة

تتيح الخدمة للعملاء احتساب زكاة أسهم بنك وربة بصورة مباشرة وسريعة، مع توفير الآلية المناسبة لحساب الزكاة المستحقة بما يتوافق مع الأحكام الشرعية المعتمدة.

## زكاة صكوك بنك وربة

توفر الحاسبة إمكانية احتساب زكاة

خدمات تركز على البساطة، والسرعة، والتخصيص، بما يعزز من رضا العملاء ويرفع من جودة التفاعل اليومي مع الخدمات المصرفية.

ويؤكد البنك من خلال إطلاق هذه المزايا الجديدة أن الابتكار لديه ليس مجرد تطوير تقني؛ بل عمل متكامل يهدف إلى بناء منظومة مصرفية رقمية متقدمة، تجمع بين الكفاءة التشغيلية، والابتكار المسؤول، والالتزام بتقديم حلول مالية عصرية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، بما يرسخ مكانته شريكاً مصرفياً موثوقاً للأفراد والمؤسسات على حد سواء.

وشمل التحديث الجديد توسيع خدمات الزكاة الرقمية عبر التطبيق

تطوير خدماتنا الرقمية لتكون أكثر نداءً، وأكثر قرباً من احتياجات العميل اليومية، مع الحفاظ على أعلى مستويات الأمان والسهولة في الاستخدام.

وأضاف المطوع: "إطلاق خدمات مثل حاسبة الزكاة النقدية، إلى جانب تطوير أدوات التحكم بالإشعارات، يعكس حرصنا على تقديم قيمة حقيقية للعملاء، ليس فقط من خلال الخدمات المصرفية التقليدية؛ بل عبر حلول رقمية مبتكرة تحمل بعداً عملياً وإنسانياً يتماشى مع قيمنا المؤسسية ورؤيتنا المستقبلية".

ويواصل بنك وربة عبر هذا التحديث نهجه في إعادة تعريف التجربة المصرفية الرقمية في الكويت، من خلال تقديم

في إطار مساعيه المستمرة لترسيخ مكانته كأحد أبرز البنوك الرقمية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية في دولة الكويت، أعلن بنك وربة عن إطلاق تحديث رقمي جديد لتطبيقه المصرفي، يتضمن باقة من الخدمات والمزايا النوعية التي تعكس التزام البنك المستمر بتطوير منظومته الرقمية، وتعزيز تجربة العملاء من خلال تقديم حلول مصرفية ذكية، سهلة الاستخدام، وأكثر تكاملاً مع متطلبات الحياة اليومية.

ويأتي هذا التحديث ضمن استراتيجية البنك الرامية إلى تسخير التكنولوجيا المالية الحديثة لتوفير تجربة مصرفية مرنة وشاملة، بما ينسجم مع رؤية بنك وربة في تقديم خدمات مبتكرة ترتكز على احتياجات العملاء وتمنحهم قدرة أكبر على إدارة شؤونهم المالية بكل يسر وأمان.

## حاسبة زكاة

ومن أبرز ما تضمنه التحديث الجديد، إطلاق خدمة حاسبة الزكاة النقدية، وهي خدمة مبتكرة تتيح للعملاء احتساب قيمة الزكاة المستحقة على أرصدهم المؤهلة بشكل تلقائي ودقيق ضمن حساباتهم لدى البنك، مع إمكانية إضافة أرصدة نقدية أخرى من خارج البنك أو أية مبالغ إضافية للحصول على احتساب شامل وأكثر دقة.

كما تتيح الخدمة التحقق الفوري من بلوغ النصاب الشرعي، بما يساعد العملاء على أداء هذه الفريضة بسهولة ووضوح، في تجربة رقمية تعكس دمج بنك وربة بين الابتكار المالي والقيم الإسلامية، عبر أدوات عملية تساهم في تيسير المعاملات

## التحول الرقمي

وبهذه المناسبة قال ناصر ماهر المطوع، رئيس المجموعة الرقمية في بنك وربة: "نؤمن بأن التطور الرقمي لم يعد مجرد خيار؛ بل أصبح عنصراً أساسياً في بناء تجربة مصرفية حديثة تلبي تطلعات العملاء وتواكب أسلوب حياتهم المتسارع، ومن هذا المنطلق نواصل الاستثمار في

## تعزيراً لأسواق رأس المال والبيئة الاستثمارية في الكويت

## «المركز» يرعى ملتقى القيادات الفكرية بتنظيم هيئة تشجيع الاستثمار المباشر

علي خليل: دعم الشركات العائلية في انتقالها عبر الأجيال أو تطوير منتجات استثمارية مبتكرة



وزير الدولة للشؤون الاقتصادية والاستثمار عبدالعزيز ناصر المرزوق ونخبة من الخبراء وصناع القرار

والتنظيمية والمستثمرين وقادة الأعمال لتبادل الرؤى والمساهمة في صياغة حلول عملية تدعم التنمية الاقتصادية طويلة الأمد في الكويت وأهداف رؤية الكويت 2035».

وبصفته إحدى المؤسسات الاستثمارية الرائدة في الكويت، يواصل «المركز» التزامه بدعم التطوير المستمر لأسواق رأس المال والمنظومة الاستثمارية في البلاد. ومن خلال مشاركته الفاعلة مع صناع القرار والجهات التنظيمية والرقابية والمشاركين في السوق، يسعى «المركز» إلى المساهمة في المبادرات التي تعزز تنافسية السوق، وتجذب الاستثمارات، وتخلق قيمة مستدامة طويلة الأجل للاقتصاد الكويتي.

الأجل وتعزير الروابط بين رأس المال والاقتصاد الحقيقي. ويتطلب ذلك أطر تنظيمية عادلة ومستويات أعمق من السيولة وآليات فعالة للدخول إلى الاستثمارات والخروج منها ومنظومة مالية تمكن المؤسسات من العمل والتوسع بكفاءة. وسواء كان ذلك من خلال دعم الشركات العائلية في انتقالها عبر الأجيال أو تطوير منتجات استثمارية مبتكرة أو جذب مديري أصول عالميين أو تعبئة رأس المال الخاص من خلال الشراكات بين القطاعين العام والخاص، فإن الهدف واحد وهو بناء منظومة استثمارية أكثر ديناميكية وتنافسية. وتكتسب مثل هذه الفعاليات أهمية خاصة، لأنها تجمع صناع القرار والجهات الرقابية

العائلية من التحول إلى مؤسسات أكثر حوكمة ودخول الأسواق العامة، وتعزير توجيه رأس المال نحو القطاعات الإنتاجية وجذب الاستثمار الأجنبي والاستفادة من الشراكات بين القطاعين العام والخاص لدعم أولويات التنمية الوطنية.

## جذب الاستثمارات

وتعليقاً على رعاية «المركز» للملتقى، قال السيد علي خليل، الرئيس التنفيذي لشركة «المركز»: «حققت الكويت تقدماً ملموساً في تطوير أسواق رأس المال، وستعتمد المرحلة المقبلة من النمو على توسيع المشاركة وجذب الاستثمارات طويلة

المال في الكويت، وتعزير المنظومة الاستثمارية، وترسيخ التنافسية الاقتصادية على المدى الطويل.

ووفرت الفعالية منصة للحوار البناء بين الجهات المعنية في القطاعين العام والخاص، وشجعت على تبادل وجهات النظر حول الفرص والتحديات التي ترسم ملامح المشهد الاستثماري في الكويت، حيث جمعت الفعالية نخبة من صناع القرار والجهات التنظيمية والرقابية والمؤسسات المالية وقادة الأعمال لبحث سبل تطوير النشاط الاستثماري وتعزير مكانة الكويت كمركز مالي إقليمي. وتركزت المناقشات على توسيع نطاق الوصول إلى أسواق رأس المال وتمكين المزيد من الشركات

اختتم المركز المالي الكويتي «المركز» مشاركته كراعٍ ذهبي «لملتقى القيادات الفكرية» بعنوان «إطلاق إمكانات السوق الكويتي»، التي أقيمت ضمن سلسلة فعاليات رفيعة المستوى جمعت نخبة من قيادات القطاعين العام والخاص لمناقشة سبل تعميق أسواق رأس المال في الكويت، وجذب الاستثمارات، وتعزير الأسس المؤسسية اللازمة لدعم التنمية الاقتصادية طويلة الأمد ورؤية الكويت 2035. وقد انعقد الملتقى بتاريخ 10 يونيو 2026، بتنظيم هيئة تشجيع الاستثمار المباشر ومجموعة «ذا بيزنس بير». وتعكس هذه الرعاية التزام «المركز» بدعم الحوار البناء الهادف إلى تطوير أسواق رأس

## خلال جلسة نقاشية نظمتها (KDIPA) بالتعاون مع The Business Year

## مهند الصانع: التطورات الإيجابية للبيئة التشريعية ساهم في تعزيز جاذبية السوق الكويتي

## تأسيس مكاتب الشركات العالمية الرائدة في الكويت انعكاساً للتطورات الإيجابية

## التحولات الاقتصادية

وأشار إلى أن مواكبة التحولات الاقتصادية والتشريعية تتطلب تعاوناً وثيقاً بين الجهات التنظيمية ومؤسسات القطاع الخاص، بما يساهم في بناء منظومة مالية أكثر مرونة وقدرة على التكيف مع المتغيرات الإقليمية والعالمية، ويدعم تحقيق التنمية الاقتصادية ورؤية الكويت المستقبلية.

تأتي مشاركة الموازي كابيتال انطلاقاً من حرصها على المشاركة في الجلسات النقاشية المثمرة التي تساهم في رسم ملامح مستقبل القطاع المالي، وتعزز الحوار حول الفرص والتحديات التي تواجه المستثمرين والشركات، بما يدعم تطوير بيئة الأعمال وأسواق المال في دولة الكويت.

## الموازي كابيتال

## تداول معلومات فرص

تتعلق بتعزيز الحوكمة، وتوسيع قاعدة المستثمرين، وتنوع مصادر التمويل، فهناك العديد من النماذج الناجحة لشركات عائلية استفادت من الإدراج، حيث أسهم ذلك بشكل ملموس في تسريع وتيرة نموها وتطوير أعمالها خلال الفترة الأخيرة.

في دعم الاقتصاد الكويتي، مشيراً إلى ضرورة تبني حلول عملية تضمن استدامة أعمالها وتعزز قدرتها على النمو والتوسع عبر الأجيال. مؤكداً أن الإدراج في بورصة الكويت يُعد من أبرز الخيارات الاستراتيجية الناجحة لهذه الشركات، لما يوفره من مزايا

للتعديلات والتطورات الإيجابية التي شهدتها البيئة التشريعية والتنظيمية، والتي أسهمت في تعزيز جاذبية السوق الكويتي وترسيخ مكانته كوجهة واحدة للاستثمار والأعمال». كما تطرق الصانع إلى أهمية الشركات العائلية ودورها المحوري

مستقبل البيئة الاستثمارية في الكويت. وخلال الجلسة، استعرض الصانع التأثير الإيجابي للتعدلات التشريعية الاقتصادية الأخيرة والصادرة من قبل هيئة أسواق المال، على شركات الوساطة المالية وشركات التكنولوجيا المالية (FinTech)، موضحاً أن تحديث الأطر التنظيمية يساهم في تعزيز الابتكار، وتطوير الخدمات المالية بشكل سريع، ورفع كفاءة القطاع بما يتماشى مع أفضل الممارسات العالمية.

## وجهة واحدة

وأضاف قائلاً «أن تأسيس مكاتب لعدد من الشركات العالمية الرائدة في الكويت، مثل جولدمان ساكس ومايكروسوفت وجوجل وبلوك روك، يُعد انعكاساً مباشراً

أكد رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي لشركة الموازي كابيتال، مهند الصانع، أن التطورات التشريعية والتنظيمية التي يشهدها القطاع المالي في الكويت تمثل ركيزة أساسية لتعزيز تنافسية سوق رأس المال ودعم استدامة الشركات، لافتاً إلى أن هذه المتغيرات تخلق فرصاً واعدة للابتكار والنمو في مختلف القطاعات المالية. جاء ذلك خلال مشاركته في الجلسة النقاشية التي نظمتها هيئة تشجيع الاستثمار المباشر - كديبا، بالتعاون مع مجموعة The Business Year، تحت عنوان (سلسلة القيادة الفكرية: إطلاق إمكانات السوق الكويتي)، والتي كانت بحضور معالي وزير الدولة للشؤون الاقتصادية والاستثمار عبدالعزيز ناصر المرزوق، ونخبة من الخبراء وصناع القرار لمناقشة



# تحليل الأسهم الأمريكية

تفاؤل المستثمرين يدفع الأسهم الأمريكية لمواصلة المكاسب القوية

## وول ستريت تقترب من قمم تاريخية بدعم آمال السلام

المستثمرون يراهنون على استقرار الطاقة وتراجع ضغوط التضخم

2

انحسار المخاوف الجيوسياسية يدعم القطاعات الحساسة للنمو الاقتصادي

1



أنهت الأسهم الأمريكية تعاملات نهاية الأسبوع على ارتفاعات جماعية مدعومة بتحسّن ملحوظ في معنويات المستثمرين، بعد تزايد المؤشرات التي تشير إلى اقتراب الولايات المتحدة وإيران من التوصل إلى اتفاق سلام قد يضع حداً لفترة طويلة من التوترات والصراع في المنطقة. وقد انعكس هذا التفاؤل بشكل مباشر على حركة الأسواق المالية، حيث ارتفعت المؤشرات الرئيسية في وول ستريت وسط رهانات متزايدة على استقرار أسواق الطاقة العالمية وتحسن آفاق النمو الاقتصادي خلال الفترة المقبلة.

وجاءت هذه المكاسب في وقت شهدت فيه الأسواق العالمية تحولات سريعة في توقعات المستثمرين، بعدما انتقلت بوضوح الاهتمام من المخاوف الجيوسياسية والتضخم إلى احتمالات التهديدات السياسية وانخفاض المخاطر المرتبطة بإمدادات الطاقة. كما ساهم الإدراج الأولي الناجح لشركة سبيس إكس في إضافة دفعة قوية للأسهم الأمريكية، خصوصاً في قطاعات التكنولوجيا والنمو.

### رهان السلام

سيطر الملف السياسي على قرارات المستثمرين خلال الأيام الأخيرة، بعدما أشارت تصريحات أميركية وإيرانية متزامنة إلى إحراز تقدم كبير في المفاوضات الجارية بين الجانبين. وقد عززت هذه الإشارات التوقعات بإمكانية التوصل إلى تفاهم ينهي الحرب ويعيد الاستقرار إلى منطقة تعد من أهم المناطق المؤثرة في أسواق الطاقة العالمية.

ويرى المستثمرون أن أي اتفاق محتمل سيؤدي إلى خفض مستويات المخاطر الجيوسياسية التي ضغطت على الأسواق لقرات طويلة، كما سيحد من احتمالات حدوث اضطرابات في إمدادات النفط والغاز. ولذلك لم تنتظر الأسواق توقيع الاتفاق رسمياً، بل بدأت بالفعل في تسعير السيناريو الإيجابي المتوقع وانعكاساته على الاقتصاد العالمي. ويؤكد هذا السلوك أن الأسواق المالية عادة ما تتحرك استناداً إلى التوقعات المستقبلية أكثر من استجابتها للأحداث بعد وقوعها، وهو ما يفسر موجة الصعود الأخيرة في الأسهم الأمريكية.

### تحسن المعنويات

استفادت وول ستريت بشكل واضح من تراجع

مستويات القلق التي هيمنت على المستثمرين خلال الأسابيع الماضية، فكلما انخفضت المخاطر السياسية ارتفعت شهية المستثمرين نحو الأصول المرتبطة بالنمو، بما في ذلك الأسهم الأمريكية.

وقد أدى هذا التحسن إلى زيادة الطلب على أسهم الشركات الكبرى والقطاعات الدورية التي تستفيد عادة من تحسن النشاط الاقتصادي. كما انعكس التفاؤل على مختلف فئات الأصول، بما في ذلك أسواق العملات الرقمية وبعض السلع المرتبطة بالنمو الاقتصادي.

ويعتقد محللون أن الأسواق كانت تبحث عن محفز إيجابي يعيد الثقة إلى المستثمرين بعد فترة من التقلبات الحادة، وجاءت التطورات السياسية الأخيرة لتوفر هذا المحفز في توقيت مناسب.

### سبيس إكس تتألق

شكل الإدراج الأول لشركة سبيس إكس في بورصة ناسداك أحد أبرز الأحداث التي جذبت اهتمام المستثمرين خلال جلسة التداول. فقد شهد السهم إقبالا قويا منذ اللحظات الأولى لتداوله، ما دفعه لتحقيق مكاسب كبيرة مقارنة بسعر الطرح الأولي. ويعكس الأداء القوي للشركة حجم الثقة التي يمنحها المستثمرون لقطاع التكنولوجيا والابتكار، خاصة للشركات المرتبطة بصناعات الفضاء والاتصالات المتقدمة. كما يؤكد استمرار شهية المستثمرين تجاه الشركات القادرة على تحقيق معدلات نمو مرتفعة خلال السنوات المقبلة.

وقد ساهمت القفزة القوية في قيمة الشركة السوقية في تعزيز معنويات المتعاملين ودعم المؤشرات الأمريكية، خصوصاً مع اعتبار سبيس إكس إحدى أبرز الشركات العالمية المرتبطة بالتكنولوجيا المستقبلية.

### الطاقة والتضخم

من بين أهم العوامل التي دعمت الأسهم الأمريكية توقعات المستثمرين بأن أي اتفاق سياسي محتمل قد يسهم في استقرار أسواق الطاقة العالمية، فالتوترات الجيوسياسية عادة ما تؤدي إلى ارتفاع أسعار النفط والغاز، وهو ما ينعكس بدوره على معدلات التضخم

وتكاليف الإنتاج والاستهلاك.

ومع تزايد الآمال بانخفاض المخاطر في منطقة الخليج، بدأت الأسواق تراهن على إمكانية تراجع الضغوط التضخمية مستقبلاً، الأمر الذي قد يمنح البنوك المركزية مساحة أكبر للتحرك في سياساتها النقدية.

ويعد هذا التطور إيجابياً بالنسبة لأسواق الأسهم، إذ إن انخفاض الضغوط التضخمية غالباً ما ينعكس على تكاليف التمويل ويعزز توقعات الأرباح المستقبلية للشركات المدرجة.

### أداء المؤشرات

جاءت المكاسب موزعة على مختلف المؤشرات الرئيسية في وول ستريت، ما يعكس اتساع نطاق التفاؤل بين المستثمرين وعدم اقتضاره على قطاع محدد. فقد سجل مؤشر داو جونز الصناعي أقوى

المكاسب بين المؤشرات الرئيسية مستفيداً من صعود أسهم الشركات الكبرى ذات الوزن الثقيل. كما واصل مؤشر ستاندر أند بورز مساره الصاعد بدعم من الأداء الإيجابي لعدد كبير من الشركات المدرجة في قطاعات متعددة، فيما حقق مؤشر ناسداك مكاسب إضافية مدعوماً بارتفاع أسهم التكنولوجيا والنمو.

ويشير هذا الأداء الجماعي إلى وجود قناعة متزايدة لدى المستثمرين بأن البيئة الاستثمارية أصبحت أكثر دعماً للأسهم مقارنة بما كانت عليه قبل أسابيع قليلة.

### العوامل القادمة

رغم التفاؤل الحالي، يدرك المستثمرون أن استمرار الصعود سيتوقف على قدرة التطورات السياسية على التحول إلى اتفاقات فعلية قابلة للتنفيذ. فالسوق تراقب عن كثب أي مستجدات تتعلق بالمفاوضات الجارية ومدى التزام الأطراف المختلفة بمسار التهذئة.

كما تتابع الأسواق البيانات الاقتصادية الأميركية المقبلة التي قد تؤثر على توقعات أسعار الفائدة والنمو الاقتصادي. فحتى مع تحسن الوضع الجيوسياسي، ستظل المؤشرات الاقتصادية عاملاً

حاسماً في تحديد اتجاه الأسواق خلال المرحلة المقبلة. ويشير عدد من المحللين إلى أن المستثمرين سيواصلون الموازنة بين التفاؤل السياسي والاعتبارات الاقتصادية التقليدية عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

### وول ستريت تدعم الزخم العالمي

امتد التفاؤل إلى الأسواق الأميركية التي أغلقت على ارتفاعات جماعية، مدعومة بآمال التوصل إلى اتفاق سلام بين الولايات المتحدة وإيران وما يحمله ذلك من انعكاسات إيجابية على استقرار أسواق الطاقة العالمية. وسجل مؤشر داو جونز الصناعي مكاسب قوية تجاوزت 350 نقطة، فيما واصل مؤشر ستاندر أند بورز 500 وناسداك تسجيل مستويات مرتفعة مع عودة المستثمرين إلى الأصول المرتبطة بالنمو. كما ساهم الإدراج القوي لشركة سبيس إكس في تعزيز شهية المخاطرة، الأمر الذي انعكس إيجاباً على أسهم التكنولوجيا والشركات الكبرى. ويرى محللون أن تراجع أسعار النفط وانخفاض المخاوف الجيوسياسية قد يمنحان الشركات الأميركية دعماً إضافياً من خلال تخفيف الضغوط التضخمية وتحسين توقعات الأرباح خلال النصف الثاني من العام.

## بيئة داعمة للأسهم الأمريكية

تبدو وول ستريت حالياً في موقع قوي للاستفادة من أي انفراج سياسي واقتصادي خلال الفترة المقبلة، فالتراجع المحتمل في المخاطر الجيوسياسية، واستقرار أسواق الطاقة، وتحسن ثقة المستثمرين، جميعها عوامل تخلق بيئة داعمة للأسهم الأمريكية.

وفي الوقت نفسه، تمنح المكاسب الأخيرة الأسواق قدراً إضافياً من الزخم قد يساعدها على الاقتراب من مستويات قياسية جديدة إذا استمرت التطورات الإيجابية. كما أن عودة المستثمرين إلى الأصول المرتبطة بالنمو تشير إلى تحسن ملحوظ في الرغبة بتحمل المخاطر بعد فترة طويلة من الحذر.

وفي المحصلة، تؤكد جلسة نهاية الأسبوع أن الأسواق الأميركية باتت تراهن بصورة متزايدة على سيناريو الاستقرار والتهذئة، وأن آمال التوصل إلى اتفاق سلام بين الولايات المتحدة وإيران أصبحت عاملاً محورياً في تشكيل اتجاهات المستثمرين. وبينما تظل بعض التحديات الاقتصادية قائمة، فإن التحسن الواضح في المعنويات أعاد الزخم إلى وول ستريت وفتح الباب أمام مرحلة جديدة من التفاؤل في أكبر سوق مالية في العالم.

## جدول بأداء أهم 15 شركة أميركية

اسم	السعر	عالي	منخفض	التغيير	التغيير %	الحجم	وقت
شركة بوينج	219.05	223.51	216.70	-2.58	-1.16%	5.67M	12/06
مجموعة شيفرون	187.22	188.40	184.36	+1.40	+0.75%	8.7M	12/06
شركة كاتربيلر	910.57	918.98	899.20	+12.94	+1.44%	2.1M	12/06
مجموعة مايكروسوفت	390.74	391.74	382.27	+0.40	+0.10%	34.92M	12/06
شركة والت ديزني	100.04	101.77	99.54	-0.30	-0.30%	8.26M	12/06
شركة سيسكو سيستمز	121.10	122.79	120.73	-0.73	-0.60%	18.22M	12/06
مجموعة غولدمان ساكس إنك	1,062.75	1,073.74	1,048.06	+27.11	+2.62%	2.21M	12/06
جي بي مورغان تشيس وشركاه	320.72	321.30	315.55	+7.23	+2.31%	7.43M	12/06
شركة كوكا كولا	82.62	82.89	81.87	+0.09	+0.11%	11.76M	12/06
شركة ماكдонаلدز	284.81	287.66	284.03	+0.04	+0.01%	4.03M	12/06
شركة ميرك اند كو	119.05	121.90	118.83	-1.71	-1.42%	10.93M	12/06
مجموعة 3 إم	158.32	159.99	156.27	+0.41	+0.26%	4.58M	12/06
أبل	291.13	297.14	289.62	-4.50	-1.52%	38.78M	12/06
شركة أمازون دوت كوم	238.55	243.36	233.59	-2.96	-1.23%	51.25M	12/06
شركة أمجين	355.20	358.17	351.96	+1.14	+0.32%	2.73M	12/06

اكتتاب تاريخي يطلق عصر «اقتصاد الفضاء والذكاء الاصطناعي»

# «سبيس إكس» تعيد رسم خريطة الثروة العالمية

الشركة تجمع 75 مليار دولار في أكبر إدراج تشهده الأسواق المالية العالمية

## SPACEX



عقود طويلة من النمو المتوقع مسبقاً، وهو ما يرفع درجة المخاطر إذا لم تتمكن الشركة من تحقيق تلك التوقعات مستقبلاً.

في المقابل، يرى مؤيدو السهم أن المقارنة مع الشركات التقليدية لم تعد مناسبة، لأن «سبيس إكس» لا تعمل في قطاع واحد بل في عدة قطاعات ضخمة في الوقت ذاته، وأن جزءاً كبيراً من قيمتها يرتبط بقدرتها على خلق أسواق جديدة بالكامل وليس فقط المنافسة داخل الأسواق القائمة.

### عصر جديد من الشركات العملاقة

ربما تكون الرسالة الأهم التي حملها هذا الإدراج أن المستثمرين بدأوا يعيدون تعريف مفهوم الشركة العملاقة. فبعد سنوات من هيمنة شركات البرمجيات والمنصات الرقمية، تتجه الأنظار اليوم نحو شركات تمتلك أصولاً استراتيجية ضخمة وقدرات تقنية متقدمة في الوقت نفسه.

وفي هذا السياق تبدو «سبيس إكس» نموذجاً جديداً يجمع بين الصناعة الثقيلة والتكنولوجيا والذكاء الاصطناعي والاتصالات العالمية ضمن كيان واحد. ولهذا السبب ينظر كثير من المراقبين إلى طرحها باعتبارها نقطة تحول قد تمهد الطريق أمام موجة جديدة من الإدراجات العملاقة لشركات الذكاء الاصطناعي والتكنولوجيا المتقدمة خلال السنوات المقبلة. وبغض النظر عن مسار السهم في الأسابيع أو الأشهر المقبلة، فإن ما حدث في نيويورك هذا الأسبوع سيبقى حدثاً مفصلياً في تاريخ الأسواق العالمية. فمع إدراج «سبيس إكس»، لم تحصل وول ستريت على شركة جديدة فحسب، بل حصلت على قصة استثمارية قد تعيد تشكيل خريطة الثروة والابتكار والتكنولوجيا في العالم لعقود مقبلة.

الأكثر من السوق المستهدف لأعمالها المستقبلية يرتبط بصورة مباشرة أو غير مباشرة بتطبيقات الذكاء الاصطناعي.

هذا التحول منح المستثمرين فرصة نادرة للاستثمار في شركة تجمع بين اثنين من أكثر القطاعات نمواً في العالم حالياً: الفضاء والذكاء الاصطناعي. ولذلك لم يُنظر إلى السهم باعتباره مجرد سهم لشركة فضائية، بل باعتباره بوابة استثمارية نحو مستقبل التكنولوجيا العالمية بأكمله.

### الصناديق السيادية تدخل المشهد

حجم الطلبات على الطرح كشف أيضاً عن الحضور القوي للمستثمرين السياديين والمؤسسات المالية الكبرى. فقد شهد الاكتتاب اهتماماً واسعاً من صناديق الثروة السيادية حول العالم، إضافة إلى كبار مديري الأصول العالميين الذين سعوا للحصول على حصص استراتيجية في الشركة. ويعكس هذا الاهتمام قناعة متزايدة لدى المؤسسات الكبرى بأن الشركات التي تسيطر على البنية التحتية الرقمية والفضائية ستكون من بين أبرز المستفيدين من التحولات الاقتصادية المقبلة، سواء في مجالات الاتصالات أو البيانات أو الذكاء الاصطناعي.

### هل يبهر التقييم الضخم هذه الحماسة؟

رغم الاحتفالات التي صاحبت الإدراج، فإن الجدل حول التقييم لم يتوقف. فهناك شريحة من المستثمرين ترى أن القيمة السوقية البالغة 2.2 تريليون دولار تتجاوز بكثير ما يمكن تبريره استناداً إلى النتائج المالية الحالية للشركة. ويشير هؤلاء إلى أن الأسواق تقوم بتسعير

محددة، بل إلى مجموعة واسعة من القطاعات التي يمكن أن تتقاطع مستقبلاً في منظومة واحدة.

### لماذا احتاجت الشركة إلى 75 مليار دولار؟

رغم النجاح المالي الذي حققته أعمال «ستارلينك» والعقود الحكومية التي حصلت عليها الشركة خلال السنوات الماضية، فإن طموحات «سبيس إكس» أصبحت أكبر بكثير من أن تعتمد على التدفقات النقدية التقليدية وحدها. فالسياق العالمي في مجال الذكاء الاصطناعي يتطلب استثمارات بمئات المليارات من الدولارات في مراكز البيانات والرقائق الإلكترونية والبنية الحاسوبية المتقدمة. كما أن خطط التوسع الفضائي تحتاج إلى تطوير أجيال جديدة من الصواريخ والأقمار الصناعية ومرافق الإطلاق.

ومن هنا جاء الاكتتاب كوسيلة لتوفير التمويل اللازم للمرحلة المقبلة، إضافة إلى منح الشركة القدرة على العودة إلى الأسواق العامة مستقبلاً كلما احتاجت إلى رؤوس أموال إضافية لتمويل مشروعاتها التوسعية.

### الذكاء الاصطناعي.. القصة التي جذبت المستثمرين

رغم أن اسم «سبيس إكس» يرتبط بالفضاء، فإن كثيراً من المحللين يرون أن الذكاء الاصطناعي كان العامل الأكثر تأثيراً في شهية المستثمرين تجاه السهم. فبعد دمج شركة «إكس إيه أي» ضمن المجموعة، أصبحت «سبيس إكس» جزءاً مباشراً من السياق العالمي المحموم لتطوير نماذج الذكاء الاصطناعي العملاقة. وتشير تقديرات الشركة إلى أن الجزء

لقد تحول الإدراج إلى استفتاء عالمي على مستقبل صناعات الفضاء والذكاء الاصطناعي والبنية التحتية الرقمية. وجاءت النتيجة واضحة من خلال حجم الطلبات القياسية التي تدفقت على الطرح، والتي تجاوزت 350 مليار دولار، في واحدة من أعلى مستويات الإقبال التي شهدتها أسواق رأس المال.

وتشير هذه الأرقام إلى أن المستثمرين لا يراهنون على أداء الشركة خلال السنوات المقبلة فقط، بل على دورها المحتمل خلال العقود القادمة في إعادة تشكيل قطاعات كاملة من الاقتصاد العالمي.

### من شركة صواريخ إلى منظومة اقتصادية متكاملة

لسنوات طويلة ارتبط اسم «سبيس إكس» بإطلاق الصواريخ وإعادة استخدامها، لكن هذا الوصف لم يعد كافياً لفهم طبيعة الشركة اليوم. فقد تطورت أعمال المجموعة بصورة متسارعة لتشمل شبكة الإنترنت الفضائي «ستارلينك»، وأنشطة الذكاء الاصطناعي، والبنية التحتية للحوسبة المتقدمة، ومشروعات الاتصالات العالمية. وبفضل هذه المنظومة المتشابكة أصبحت الشركة أقرب إلى منصة اقتصادية متكاملة منها إلى شركة فضاء تقليدية. فالصواريخ توفر القدرة على نشر الأقمار الصناعية، والأقمار توفر شبكات الاتصال العالمية، والذكاء الاصطناعي يستفيد من البنية الرقمية الهائلة التي تمتلكها المجموعة، بينما تفتح هذه العناصر مجتمعة المجال أمام نماذج أعمال جديدة لم تكن موجودة قبل سنوات قليلة. ولهذا السبب يرى العديد من المستثمرين أن تقييم الشركة لا يستند إلى نشاط واحد أو سوق

شهدت الأسواق المالية العالمية واحدة من أكثر اللحظات تأثيراً في تاريخها الحديث مع بدء تداول أسهم «سبيس إكس»، في حدث تجاوز كونه مجرد اكتتاب عام أولي ليصبح إعلاناً عن ولادة مرحلة جديدة في الاقتصاد العالمي. فالشركة التي بدأت قبل أكثر من عقدين كمشروع عالي المخاطر يهدف إلى خفض تكاليف الوصول إلى الفضاء، تحولت اليوم إلى واحدة من أكبر الشركات المدرجة على وجه الأرض.

وخلال أول جلسة تداول، قفز السهم بنسبة 19% ليغلق عند 160.95 دولاراً، لترتفع القيمة السوقية للشركة إلى نحو 2.2 تريليون دولار. هذا الرقم يضع الشركة مباشرة ضمن نخبة الشركات الأعلى قيمة في العالم، ويجعلها واحدة من أسرع الشركات التي وصلت إلى هذه المستويات القياسية من التقييم.

لكن الحدث الأبرز لم يكن فقط في حجم الشركة، بل في التأثير المباشر على ثروة مؤسسها إيلون ماسك، الذي أصبح أول شخص في التاريخ تتجاوز ثروته حاجز التريليون دولار، في لحظة رمزية تعكس حجم التحول الذي شهدته التكنولوجيا العالمية خلال العقد الماضي.

### أكثر من نجاح لسهم جديد

عادة ما تقاس نجاحات الاكتتابات العامة بمدى ارتفاع السهم في يومه الأول، إلا أن ما حدث مع «سبيس إكس» يحمل أبعاداً أوسع بكثير. فالمستثمرون لم يكونوا يتعاملون مع شركة ناشئة تبحث عن التمويل أو شركة ناضجة تسعى إلى توسيع قاعدة ملاكها، بل مع كيان ينظر إليه كثيرون باعتباره أحد الأعمدة المستقبلية للاقتصاد العالمي.

1

القيمة السوقية ترتفع إلى 2.2 تريليون دولار بعد ساعات من بدء التداول

2

إيلون ماسك يصبح أول شخص تتجاوز ثروته حاجز التريليون دولار



تكاليف نقل الحاويات تضاعفت منذ اندلاع الصراع وتهدد موجة تضخم جديدة

# الحرب ترفع فاتورة التجارة العالمية.. والشحن البحري يدخل مرحلة الخطر

1 أسعار الشحن تقفز بوتيرة أسرع من النفط والأسواق تراقب بقلق

2 اختناق مضيق هرمز يعيد رسم خريطة التجارة والطاقة العالمية



## سباق مع الزمن

في مواجهة هذه التطورات، بدأت الشركات الأميركية المستوردة في تسريع عمليات الشراء والشحن قبل دخول زيادات إضافية في الرسوم والتكاليف حيز التنفيذ. ويهدف هذا السلوك إلى تأمين المخزون وتقليل مخاطر التعرض لموجة جديدة من ارتفاع الأسعار. وقد أدى هذا التهافت إلى زيادة الطلب على خدمات النقل البحري في وقت تعاني فيه السوق بالفعل من ضغوط تشغيلية كبيرة، ما ساهم في تعزيز الارتفاعات السعرية بصورة أكبر. ويشبه بعض المحللين الوضع الحالي بما حدث خلال فترات الأزمات الكبرى السابقة، حين تسابقت الشركات لتأمين البضائع قبل تفاقم الاختناقات اللوجستية وارتفاع الأسعار بشكل أكبر.

الاقتصادات العالمية خلال السنوات الأخيرة، ما يجعل أي ارتفاع جديد في تكاليف النقل والطاقة مصدر قلق كبير لصناع السياسات الاقتصادية.

### علم أكثر تكلفة

تكشف أزمة الشحن الحالية أن الحرب في الشرق الأوسط لم تعد قضية إقليمية مرتبطة بالطاقة فقط، بل أصبحت عاملاً مؤثراً في حركة التجارة العالمية بأكملها. فكل ارتفاع في أسعار الوقود ينعكس على السفن والموانئ والمصانع والمتاجر، وصولاً إلى المستهلك الذي يدفع الثمن في النهاية. ومع استمرار الغموض بشأن مستقبل الصراع، تتزايد المخاوف من أن العالم قد يدخل مرحلة جديدة من ارتفاع تكاليف التجارة الدولية، وهو ما قد يبطئ النمو الاقتصادي ويزيد الضغوط التضخمية ويعيد تشكيل مسارات النقل وسلاسل الإمداد العالمية.

وفي حال لم يتم التوصل إلى تسوية سياسية تعيد الاستقرار إلى أسواق الطاقة، فإن الشحن البحري قد يتحول من مجرد قطاع متأثر بالأزمة إلى أحد أبرز مصادر الضغوط الاقتصادية العالمية خلال المرحلة المقبلة، لتصبح فاتورة الحرب أكبر بكثير من حدود ساحات القتال وتمتد إلى كل حاوية وسفينة ومتجر حول العالم.

تتحمل أعباء مالية ضخمة للحفاظ على استمرار عملياتها، فيما ارتفعت النفقات التشغيلية بوتيرة غير مسبوقة منذ سنوات. كما اضطرت الشركات إلى تعديل استراتيجياتها التشغيلية وإعادة توجيه بعض المسارات البحرية وتأمين مصادر وقود بديلة، وهي خطوات تزيد من حجم التكاليف وتؤثر في هوامش الربحية. وتشير تقديرات متخصصة إلى أن شركات النقل البحري تنفق حالياً عشرات الملايين من الدولارات الإضافية أسبوعياً مقارنة بالفترة التي سبقت اندلاع الحرب، ما يعكس الحجم الحقيقي للأزمة.

### فاتورة المستهلك

في نهاية المطاف، لا تتحمل شركات النقل هذه الأعباء وحدها، فمعظم التكاليف الإضافية تنتقل تدريجياً إلى المستوردين ثم إلى المستهلك النهائي من خلال ارتفاع أسعار السلع والبضائع. ولهذا السبب يحذر اقتصاديون من أن استمرار الأزمة قد يؤدي إلى موجة تضخمية جديدة في الولايات المتحدة وأوروبا، خاصة إذا استمرت أسعار الشحن والطاقة عند مستوياتها الحالية أو ارتفعت أكثر. ويأتي هذا في وقت لا تزال فيه البنوك المركزية تحاول السيطرة على آثار التضخم الذي شهدته

ارتفاعات قوية منذ اندلاع الحرب، مع تراجع الإمدادات وارتفاع الطلب الاستباقي من شركات النقل البحري. وتفاوتت الأسعار بشكل كبير بين الموانئ العالمية، إلا أن الاتجاه العام كان واضحاً ويتمثل في صعود متواصل يضغط على ميزانيات الشركات المشغلة. وتكمن خطورة هذا التطور في أن الوقود قد يمثل أكثر من نصف التكلفة التشغيلية لرحلات الحاويات، ما يعني أن أي زيادة إضافية في الأسعار تنتقل بسرعة إلى أسعار الشحن ثم إلى المستهلك النهائي.

### هرمز في قلب العاصفة

يقف مضيق هرمز في مركز المشهد الاقتصادي العالمي باعتباره الشريان الرئيسي الذي تمر عبره نسبة كبيرة من صادرات النفط والغاز العالمية. ومع استمرار الاضطرابات المرتبطة بالحرب، تراجعت تدفقات الطاقة وأصبحت الأسواق أكثر قلقاً بشأن استدامة الإمدادات. ولا يقتصر تأثير المضيق على أسعار النفط فقط، بل يمتد إلى الوقود البحري الذي تعتمد عليه أساطيل النقل العالمية. ولذلك فإن أي اضطراب في هذا الممر الحيوي ينعكس بصورة مباشرة على حركة التجارة الدولية.

ويرى مختصون أن إعادة الأوضاع إلى طبيعتها قد تحتاج إلى فترة طويلة حتى في حال التوصل إلى اتفاق سياسي سريع، لأن إعادة بناء المخزونات واستقرار سلاسل الإمداد تتطلب وقتاً وجهوداً كبيرة.

مليارات إضافية

تكشف التقديرات الحديثة أن الحرب أضافت بالفعل مليارات الدولارات إلى فاتورة الوقود والنقل البحري العالمية. فشرركات الشحن الكبرى باتت

الوقود، بل أيضاً حالة القلق المتنامية بين المستوردين الذين يخشون مزيداً من الارتفاعات خلال الأشهر المقبلة. ولذلك أصبحت شركات الاستيراد والتوزيع تتعامل مع تكاليف النقل باعتبارها أحد أكبر التحديات التي تواجهها في الوقت الراهن، خصوصاً مع استمرار الغموض المحيط بمستقبل الصراع.

### قفزات في الأسعار

شهدت خطوط الشحن بين آسيا والساحل الغربي والشرقي للولايات المتحدة ارتفاعات لافتة خلال الأسابيع الأخيرة، حيث تجاوزت أسعار نقل الحاويات مستويات كانت تعتبر قبل أشهر قليلة مرتفعة للغاية. ورغم أن الأسعار الحالية لا تزال أقل من المستويات القياسية التي شهدتها العالم خلال جائحة كورونا، فإن الفارق الجوهري يتمثل في طبيعة الأزمة الحالية. فخلال الجائحة كان السبب الرئيسي هو الازدحام والطلب الاستثنائي على السلع، أما اليوم فإن المحرك الأساسي يتمثل في أزمة الطاقة وارتفاع تكاليف التشغيل المرتبطة بالحرب.

وتشير التقديرات إلى أن استمرار الوضع الحالي قد يدفع الأسعار إلى مستويات أعلى، خاصة إذا استمرت المخاطر المتعلقة بحركة النفط والوقود البحري لفترة أطول من المتوقع.

### وقود السفن يشتعل

أصبح الوقود البحري العامل الأكثر تأثيراً في معادلة النقل العالمي. فالسفن العملاقة التي تنقل آلاف الحاويات يومياً تعتمد على كميات هائلة من الوقود، ما يجعل أي ارتفاع في الأسعار ينعكس مباشرة على تكلفة الشحن. وقد سجل وقود السفن منخفض الكبريت

دخلت التجارة العالمية مرحلة جديدة من الضغوط غير المسبوقة بعدما تحولت الحرب الأميركية الإسرائيلية على إيران من أزمة جيوسياسية إلى أزمة اقتصادية شملت آثارها إلى الموانئ وسلاسل الإمداد وأسعار السلع في مختلف أنحاء العالم. وبينما تركز الأسواق عادة على تحركات النفط باعتبارها المؤشر الأبرز للأزمات في الشرق الأوسط، تكشف التطورات الأخيرة أن قطاع الشحن البحري أصبح المقياس الأكثر حساسية لقياس حجم المخاطر الحقيقية التي تواجه الاقتصاد العالمي.

فخلال أشهر قليلة فقط، تضاعفت تكلفة نقل الحاويات بين آسيا والولايات المتحدة، في قفزة تعكس حجم الضغوط التي تتعرض لها سلاسل الإمداد العالمية نتيجة ارتفاع أسعار الوقود واضطراب تدفقات الطاقة عبر الخليج العربي. ويخشى خبراء النقل والاقتصاد من أن تتحول هذه الزيادات إلى موجة تضخمية جديدة تضرب الاقتصادات الكبرى، خصوصاً الولايات المتحدة التي تعتمد بشكل واسع على الواردات القادمة من آسيا.

### الشحن يكشف الأزمة

يرى خبراء النقل البحري أن أسواق الشحن أصبحت أكثر قدرة من النفط على عكس حجم المخاطر الاقتصادية الناتجة عن الحرب. فبينما تتأثر أسعار النفط بعوامل مالية ومضاربات وأسواق العقود الآجلة، تعكس أسعار الشحن التكلفة الحقيقية التي تتحملها الشركات يومياً لنقل البضائع حول العالم.

ومن هذا المنطلق، ينظر كثير من المحللين إلى الارتفاع الحاد في أسعار الحاويات باعتباره مؤشراً مبكراً على حجم الأضرار التي بدأت تلحق بالتجارة العالمية. فالزيادة التي تجاوزت 100% في بعض الخطوط البحرية الرئيسية لا تعكس فقط ارتفاع

4 شركات الشحن تفرض رسوماً طارئة وتنقل العبء إلى المستهلكين



3 وقود السفن يسجل قفزات قياسية ويضغط على شركات النقل

## مفارقة الأسواق تثير تساؤلات حول تقييمات الأصول العالمية

## عوائد السندات تتفوق على الأسهم لأول مرة منذ عقود

1 السندات الأميركية تقدم عوائد تفوق أرباح الأسهم المتداولة اليوم

2 القاعدة الاستثمارية التاريخية تتعرض لاختبار غير مسبوق حالياً عالمياً

3

ارتفاع الفائدة يعيد المنافسة على رأس المال والاستثمارات المتاحة

4

العجز الأميركي الضخم يفرض ضغوطاً متزايدة على الأسواق



المنخفضة التي دعمت الأسواق لسنوات طويلة.

## عصر الغموض

ربما يكون التفسير الأكثر إثارة للقلق هو أن الأسواق دخلت بالفعل مرحلة جديدة أصبحت فيها النماذج التقليدية أقل قدرة على تفسير الواقع. فالعالم يشهد تحولات متسارعة تشمل إعادة تشكيل سلاسل الإمداد العالمية، وصعود الاقتصاد الجيوسياسي، وتسارع ثورة الذكاء الاصطناعي، وتغير موازين القوى الاقتصادية الدولية.

وفي ظل هذه التحولات، يجد المستثمرون صعوبة متزايدة في تحديد القيمة العادلة للأصول المختلفة. فالتوقعات الخاصة بالنمو والتضخم وأسعار الفائدة والطاقة أصبحت أكثر تعقيداً وأقل يقيناً مما كانت عليه خلال العقود السابقة.

## الأسواق أمام سؤال جوهري

في نهاية المطاف، تبدو الأسواق أمام سؤال جوهري قد يحدد اتجاهاتها خلال السنوات المقبلة: هل تثبت السندات أنها كانت أكثر جاذبية مما اعتقد المستثمرون؟ أم أن أسهم التكنولوجيا والذكاء الاصطناعي ستسبح في تحقيق النمو الهائل الذي تتوقعه الأسواق حالياً؟

الإجابة على هذا السؤال لن تحدد فقط مصير الأسهم والسندات، بل قد ترسم أيضاً ملامح المرحلة الاقتصادية المقبلة بأكملها. وبينما تستمر المفارقة الحالية في تحدي المنطق المالي التقليدي، يزداد اقتناع كثير من المستثمرين بأن عصر السيولة السهلة واليقين المرتفع قد انتهى، وأن الأسواق تدخل مرحلة جديدة تتطلب إعادة التفكير في كثير من المسلمات التي حكمت قرارات الاستثمار لعقود طويلة.

## عودة المنافسة

من أبرز التغيرات التي تواجه المستثمرين اليوم عودة ما يمكن وصفه بالمنافسة على رأس المال. ففي العقد الماضي كانت السيولة وفيرة للغاية وأسعار الفائدة منخفضة، ما جعل الأسهم الوجهة المفضلة لمعظم المستثمرين الباحثين عن العائد.

أما اليوم، فقد تغير الوضع بصورة كبيرة. فالحكومات تحتاج إلى تمويل عاجزها المتزايد، وأسواق السندات تقدم عوائد جذابة، فيما تتنافس الشركات الجديدة والاكتتابات العملاقة على جذب رؤوس الأموال المتاحة. ويعني ذلك أن المستثمر لم يعد مضطراً إلى تحمل مخاطر الأسهم للحصول على عائد معقول، وهو تطور قد يغير ديناميكيات الأسواق خلال السنوات المقبلة ويحد من الارتفاعات المبالغ فيها في بعض الأصول.

## تحدي الديون

يزيد من تعقيد المشهد استمرار العجز المالي الأميركي عند مستويات مرتفعة للغاية. فالحكومة الأميركية تحتاج إلى اقتراض مبالغ ضخمة لتمويل الإنفاق العام، ما يعني استمرار إصدار كميات كبيرة من السندات خلال الفترة المقبلة.

ويؤدي هذا الواقع إلى ضغوط إضافية على الأسواق المالية، لأن المستثمرين سيجدون أمامهم فرصاً متزايدة للاستثمار في السندات الحكومية ذات العوائد المرتفعة. كما أن تزايد الدين العام يثير تساؤلات طويلة الأجل حول استدامة الأوضاع المالية الأميركية.

وفي الوقت نفسه، لا تزال معدلات التضخم والنمو الاقتصادي أعلى من المستويات التي تسمح بعودة سريعة إلى بيئة الفائدة

التهميش النسبي، حيث بات المستثمرون قادرين على تحقيق عوائد مرتفعة نسبياً من أصول تعد من بين الأكثر أماناً في العالم. وفي المقابل، لم تشهد أسعار الأسهم تصحيحاً يتناسب مع هذا الارتفاع في العوائد، بل واصلت الصعود إلى مستويات قياسية في العديد من الأسواق. وهنا تظهر المفارقة الأساسية التي تشغل المستثمرين حالياً، إذ إن المنطق المالي التقليدي كان يفترض أن يؤدي ارتفاع الفائدة إلى ضغوط على الأسهم وليس إلى استمرار صعودها.

## رهان التكنولوجيا

أصبحت شركات التكنولوجيا والذكاء الاصطناعي المحرك الرئيسي للأسواق العالمية خلال السنوات الأخيرة، حيث راهن المستثمرون على أن هذه التقنيات ستحدث تحولاً جذرياً في الإنتاجية والنمو الاقتصادي.

وقد دفع هذا التفاؤل إلى ارتفاع تقييمات العديد من الشركات إلى مستويات غير مسبوقة، استناداً إلى توقعات مستقبلية أكثر من اعتمادها على الأرباح الحالية. ويرى المستثمرون المتفائلون أن الذكاء الاصطناعي سيؤدي إلى زيادة كبيرة في الكفاءة الاقتصادية والإنتاجية، ما يبرر الأسعار الحالية للأسهم وربما يدعم ارتفاعها مستقبلاً.

لكن هذا الرهان يحمل في الوقت نفسه قدراً كبيراً من المخاطرة، لأن جزءاً كبيراً من هذه الفوائد المتوقعة لم يتحقق بعد بصورة ملموسة. وبالتالي فإن الأسواق تراهن على مستقبل لم تتضح جميع معالمه حتى الآن.

بالأرباح والدورات الاقتصادية، وبالتالي يحتاج المستثمر إلى تعويض إضافي مقابل تحمله هذه المخاطر.

وعلى مدى عقود طويلة، كانت هذه القاعدة تعمل بصورة طبيعية، حيث احتفظت الأسهم بما يعرف بعلووة المخاطرة التي تجعل عوائدها أعلى من عوائد السندات الحكومية. لكن التطورات الأخيرة أظهرت تراجع هذه الفجوة بل انقلابها في بعض الحالات، وهو ما دفع العديد من الخبراء إلى وصف الوضع الحالي بأنه استثنائي وغير مألوف.

وتعني هذه الظاهرة عملياً أن المستثمر يستطيع اليوم الحصول على عائد أعلى من خلال شراء السندات الحكومية الأميركية مقارنة بالعائد الذي تعكسه أرباح الشركات المدرجة في سوق الأسهم، وهو أمر كان يُنظر إليه تاريخياً باعتباره وضعاً غير مستدام على المدى الطويل.

## الفائدة تغير المعادلة

أحد الأسباب الرئيسية وراء هذا التحول يتمثل في الارتفاع الكبير لعوائد السندات الأميركية خلال السنوات الأخيرة. فبعد فترة طويلة من أسعار الفائدة المنخفضة التي اقترنت في بعض الأحيان من الصفر، عادت العوائد إلى مستويات مرتفعة تجاوزت 4.5% على السندات الأميركية لأجل عشر سنوات. وقد أعادت هذه التطورات الجاذبية إلى سوق السندات بعد سنوات من

تشهد الأسواق المالية العالمية واحدة من أكثر الظواهر الاستثمارية إثارة للجدل منذ عقود، بعدما انقلبت إحدى القواعد الأساسية التي طالما اعتمد عليها المستثمرون في تقييم الأصول. فبينما اعتادت الأسهم على تقديم عوائد أعلى من السندات مقابل تحمل المستثمرين مستوى أكبر من المخاطر، باتت الصورة مختلفة اليوم مع تجاوز عوائد سندات الخزينة الأميركية طويلة الأجل لعوائد أرباح الأسهم، في مفارقة نادرة تطرح تساؤلات جوهرية حول مدى منطقية التقييمات الحالية في الأسواق العالمية.

وتكتسب هذه المفارقة أهمية استثنائية لأنها لا ترتبط بحدث مؤقت أو أزمة عابرة، بل تعكس تغيرات عميقة في البيئة الاقتصادية والمالية التي حكمت الأسواق طوال العقود الماضية. فالمستثمرون يجدون أنفسهم أمام واقع جديد تتداخل فيه آثار أسعار الفائدة المرتفعة والعجز المالي الأميركي الضخم وثورة الذكاء الاصطناعي والتغيرات الجيوسياسية العالمية، ما يجعل عملية تقييم الأصول أكثر تعقيداً من أي وقت مضى.

## انقلاب القواعد

لطالما قامت النظرية الاستثمارية التقليدية على مبدأ بسيط يتمثل في أن الأسهم يجب أن توفر عائداً أعلى من السندات. فالأسهم بطبيعتها أكثر تقلباً وأكثر عرضة للمخاطر المرتبطة

## لغز التقييمات

من موجة التفاؤل المرتبطة بالتكنولوجيا والذكاء الاصطناعي. ويستند أصحاب هذا الرأي إلى أن جزءاً كبيراً من المكاسب الأخيرة في المؤشرات الأميركية جاء من عدد محدود من شركات التكنولوجيا العملاقة، في وقت لا تزال فيه الأرباح الفعلية الناتجة عن تطبيقات الذكاء الاصطناعي أقل بكثير من التوقعات المتفائلة التي تسعرها الأسواق حالياً.

أثارت هذه التطورات نقاشاً واسعاً بين المحللين حول الطرف الذي يعاني من خلل في التسعير: هل السندات مبالغ في عوائدها أم أن الأسهم مبالغ في أسعارها؟ ويرى بعض الخبراء أن الأسواق قد تكون تبالغ في تقدير مخاطر السندات نتيجة المخاوف المرتبطة بالعجز المالي الأميركي ومستويات الدين الحكومي المرتفعة. لكن آخرين يعتقدون أن المشكلة الحقيقية تكمن في أسواق الأسهم التي استفادت بشكل كبير





تراجع النفط  
يعزز الرهانات  
على تعاف  
اقتصادي  
أوسع

# أسهم الأوروبية تقفز مع انحسار مخاوف الطاقة العالمية

## أسهم الطاقة تتراجع منفردة تحت ضغط هبوط أسعار الخام

شهدت الأسواق الأوروبية واحدة من أقوى جلساتها خلال الأسابيع الأخيرة، بعدما ارتفعت المؤشرات الرئيسية بشكل جماعي مدفوعة بتجدد الأمل في التوصل إلى تسوية سياسية في الشرق الأوسط، الأمر الذي انعكس مباشرة على أسعار النفط ودفعها إلى التراجع الحاد. وقد أسهم هذا التطور في تعزيز ثقة المستثمرين الذين رأوا في انخفاض أسعار الطاقة فرصة لتحسين آفاق النمو الاقتصادي الأوروبي وتقليص الضغوط التضخمية التي أثقلت كاهل الاقتصادات والشركات خلال الفترة الماضية.

وجاءت هذه المكاسب في وقت تتزايد فيه رهانات الأسواق العالمية على مرحلة جديدة من الاستقرار الجيوسياسي، حيث بدأت رؤوس الأموال تتدفق مجدداً نحو الأسهم والأصول المرتبطة بالنمو، بعدما تراجعت المخاوف من حدوث اضطرابات واسعة في إمدادات الطاقة العالمية. ونتيجة لذلك، شهدت البورصات الأوروبية موجة شراء واسعة النطاق شملت معظم القطاعات الرئيسية باستثناء قطاع الطاقة الذي تأثر سلباً بانخفاض أسعار الخام.

ويعتبر النفط أحد أهم العوامل المؤثرة في الاقتصاد الأوروبي نظراً لاعتماد العديد من الدول الأوروبية على الواردات لتلبية احتياجاتها من الطاقة. ولذلك فإن أي انخفاض في الأسعار ينعكس إيجاباً على تكاليف الإنتاج والنقل والاستهلاك، كما يساهم في تهدئة الضغوط التضخمية التي تؤثر على الشركات والأسر.

ويرى المستثمرون أن استمرار هذا الاتجاه قد يمنح الاقتصادات الأوروبية فرصة أفضل لتحقيق نمو أكثر استقراراً خلال الأشهر المقبلة، خصوصاً إذا تزامن مع تحسن الأوضاع السياسية العالمية. وإسبانيا تتصدر برزت السوق الإسبانية باعتبارها الراح الأكبر خلال الجلسة، بعدما سجل مؤشرها الرئيسي مكاسب قوية أوصلته إلى مستويات تاريخية غير مسبوقه، ويعكس هذا الأداء القوي

الثقة المتزايدة في قدرة الاقتصاد الإسباني على الاستفادة من تحسن البيئة الاقتصادية الأوروبية. كما استفادت الأسهم الإسبانية من قوة قطاعات السياحة والخدمات والبنوك التي تمثل جزءاً مهماً من تركيبة السوق المحلية. ومع تحسن توقعات النمو وتراجع المخاوف المرتبطة بالطاقة، ازدادت جاذبية هذه القطاعات بالنسبة للمستثمرين. ويشير وصول المؤشر إلى مستويات قياسية إلى استمرار تدفق السيولة الاستثمارية نحو الأسواق الأوروبية التي ما زالت تقدم فرص تقييم جذابة مقارنة ببعض الأسواق العالمية الأخرى.

كان قطاع السفر والترفيه من أبرز المستفيدين من تراجع أسعار النفط، حيث سجل أفضل أداء بين القطاعات الأوروبية. ويعود ذلك إلى أن انخفاض أسعار الوقود ينعكس بشكل مباشر على تكاليف شركات الطيران والنقل والسياحة، ما يعزز هوامش الربحية ويزيد من جاذبية القطاع للمستثمرين. كما استفاد القطاع من تحسن التوقعات الاقتصادية بشكل عام، إذ إن زيادة الثقة عادة ما تؤدي إلى ارتفاع الإنفاق الاستهلاكي على السفر والترفيه والخدمات المرتبطة بهما. ولذلك شهدت أسهم الشركات العاملة في هذا المجال موجة شراء قوية دفعتها إلى أعلى مستوياتها منذ عدة أشهر.

ويرى محللون أن استمرار استقرار أسعار الطاقة قد يوفر دعماً إضافياً لهذا القطاع خلال موسم السفر المقبل. شهد قطاع البنوك الأوروبية أداءً قوياً أيضاً، مستفيداً من تحسن المعنويات الاقتصادية وعودة المستثمرين إلى الأصول المرتبطة بالنمو. وتعتبر البنوك من أكثر القطاعات حساسية للتوقعات الاقتصادية، ولذلك فإن أي تحسن في النظرة المستقبلية ينعكس سريعاً على أسهمها. كما أن انخفاض المخاطر الجيوسياسية يساهم في تعزيز الثقة بالنشاط الاقتصادي والاستثماري، ما يدعم الطلب على التمويل والخدمات المصرفية. وقد أدى ذلك إلى تسجيل القطاع أحد أقوى الارتفاعات بين مكونات السوق الأوروبية.

ويعكس هذا الأداء اعتقاد المستثمرين بأن البنوك قد تكون من أبرز المستفيدين إذا استمرت الأوضاع الاقتصادية في التحسن خلال الفترة المقبلة. في المقابل، كان قطاع الطاقة

انتعاش السفر

شهد قطاع البنوك الأوروبية أداءً قوياً أيضاً، مستفيداً من تحسن المعنويات الاقتصادية وعودة المستثمرين إلى الأصول المرتبطة بالنمو. وتعتبر البنوك من أكثر القطاعات حساسية للتوقعات الاقتصادية، ولذلك فإن أي تحسن في النظرة المستقبلية ينعكس سريعاً على أسهمها. كما أن انخفاض المخاطر الجيوسياسية يساهم في تعزيز الثقة بالنشاط الاقتصادي والاستثماري، ما يدعم الطلب على التمويل والخدمات المصرفية. وقد أدى ذلك إلى تسجيل القطاع أحد أقوى الارتفاعات بين مكونات السوق الأوروبية.

مكاسب واسعة

انعكس هذا التفاؤل بوضوح على أداء المؤشرات الأوروبية الرئيسية، حيث سجلت مكاسب قوية شملت مختلف الأسواق المالية في القارة. وتمكن مؤشر ستوكس الأوروبي من تحقيق ارتفاع ملحوظ عزز من مكاسبه الأسبوعية، في إشارة إلى اتساع نطاق المشاركة في موجة الصعود. ويؤكد الأداء القوي للمؤشر الأوروبي أن المستثمرين لم يقتصر على شراء أسهم محددة، بل توجهوا نحو السوق بشكل عام، ما يعكس تحسناً حقيقياً في الثقة الاستثمارية. كما أن المكاسب الأسبوعية المتواصلة تشير إلى أن الأسواق بدأت بالفعل في تبني رؤية أكثر إيجابية تجاه المرحلة المقبلة.

ويعتبر هذا التطور مهماً لأن البورصات الأوروبية كانت خلال الأشهر الماضية تواجه تحديات متعددة مرتبطة بارتفاع تكاليف الطاقة وضعف النمو الاقتصادي العالمي والتوترات الجيوسياسية.



## خسائر برنت الأسبوعية تتجاوز ستة بالمئة وسط تفاؤل متزايد

## النفط يهوي لأدنى مستوياته منذ مارس مع رهانات السلام

## 1 المتعاملون يسعون احتمالات اتفاق أميركي إيراني يعيد الاستقرار للأسواق

## 2 برنت يسجل أدنى إغلاق منذ مارس وغرب تكساس يتراجع

شهدت أسواق النفط العالمية خلال الأسبوع الماضي واحدة من أكثر موجات التراجع حدة منذ أشهر، بعدما تحول اهتمام المستثمرين والمتعاملين من المخاوف الجيوسياسية المرتبطة بإغلاق مضيق هرمز وتعطل الإمدادات إلى احتمالات التوصل لاتفاق سياسي بين الولايات المتحدة وإيران قد يقضي على إنهاء التوترات العسكرية في منطقة الخليج وإعادة فتح الممرات البحرية الحيوية أمام حركة التجارة والطاقة العالمية. وقد انعكس هذا التحول السريع في المزاج الاستثماري على أسعار النفط التي تعرضت لضغوط بيعية قوية دفعت خام برنت إلى أدنى مستوياته منذ أوائل مارس، بينما سجل الخام الأميركي أكبر خسارة أسبوعية منذ فترة طويلة، في إشارة واضحة إلى أن الأسواق بدأت بالفعل في تسعير سيناريو أكثر تفاؤلاً يتعلق بعودة الاستقرار إلى المنطقة.

## تحولات سريعة

جاءت التحركات الأخيرة في سوق النفط لتؤكد مجدداً أن العوامل السياسية لا تزال تمثل المحرك الرئيسي للأسعار في المرحلة الحالية، حيث شهدت الأسواق خلال فترة قصيرة انتقالاً من حالة القلق المرتبطة بإغلاق مضيق هرمز وتهديد تدفقات الطاقة إلى موجة تفاؤل واسعة بشأن قرب التوصل إلى تفاهات سياسية قد تنهي التوترات القائمة. وقد ساهمت التصريحات المتبادلة والتقارير التي تحدثت عن احتمالات توقيع مذكرة تفاهم بين الولايات المتحدة وإيران في تغيير توقعات المستثمرين بصورة ملحوظة،

## 4

## انخفاض المخزونات العالمية يحد من موجة الهبوط الحالية نسبياً

ما أدى إلى تقليص علاوات المخاطر التي كانت قد أضيفت إلى أسعار النفط خلال الأسابيع الماضية. وتعكس هذه التطورات مدى حساسية الأسواق النفطية للأحداث السياسية في منطقة الخليج، باعتبارها المنطقة الأكثر تأثيراً في توازنات الطاقة العالمية. فعندما ترتفع احتمالات الاستقرار تنخفض أسعار النفط سريعاً، بينما تؤدي أي مؤشرات على التصعيد أو تعطل الإمدادات إلى قفزات فورية في الأسعار. ومن هذا المنطلق، جاء الهبوط الأخير نتيجة مباشرة لإعادة تقييم المستثمرين لاحتمالات المخاطر المستقبلية وليس بسبب تغير جذري وفوري في أساسيات السوق.

## خسائر ثقيلة

أنهى خام برنت تداولاته عند مستوى 87.33 دولاراً للبرميل بعد تراجع يومي تجاوز ثلاثة دولارات، فيما بلغت خسائره الأسبوعية أكثر من 6%، وهي نسبة كبيرة تعكس حجم التحول في توقعات الأسواق خلال فترة زمنية قصيرة. كما سجل خام غرب تكساس الوسيط الأميركي مستوى 84.88 دولاراً للبرميل متراجعاً بأكثر من 6% خلال الأسبوع، ليصل إلى أدنى مستوياته منذ منتصف أبريل.

وتبرز هذه الأرقام حجم الضغوط التي تعرض لها قطاع الطاقة خلال الأيام الماضية، إذ فضلت الصناديق الاستثمارية والمضاربون تقليص مراكزهم المرتبطة بارتفاع الأسعار تحسباً لمرحلة جديدة قد تتراجع فيها المخاطر الجيوسياسية تدريجياً. كما أن تراجع الأسعار بهذه الوتيرة يشير إلى أن الأسواق أصبحت أكثر اقتناعاً بأن فرص التوصل إلى تفاهم سياسي باتت أكبر من احتمالات التصعيد العسكري الواسع.

## رهان السلام

تستند النظرة الحالية للأسواق إلى فرضية أساسية مفادها أن أي اتفاق بين الولايات المتحدة وإيران سيؤدي في نهاية المطاف إلى إعادة فتح مضيق هرمز بشكل كامل وضمان تدفق صادرات النفط والغاز دون انقطاع. ويعد هذا العامل بالغ الأهمية نظراً لأن المضيق يمثل أحد أهم الممرات البحرية للطاقة في العالم، حيث تمر عبره نسبة كبيرة من صادرات النفط والغاز الطبيعي المسال المتجهة إلى الأسواق العالمية.

ويرى العديد من المتعاملين أن مجرد اقتراب الأطراف من التوصل إلى تفاهم

سياسي كافٍ لخفض علاوة المخاطر الجيوسياسية التي دعمت الأسعار سابقاً. فالسوق لا تنتظر عادة حدوث التغيير فعلياً، بل تقوم بتسعير التوقعات المستقبلية مسبقاً، وهو ما يفسر موجة التراجع الأخيرة رغم استمرار بعض عناصر التوتر وعدم توقيع الاتفاق بصورة نهائية حتى الآن.

كما ساعدت الإشارات الصادرة من الجانبين الأميركي والإيراني بشأن استمرار المفاوضات وإحراز تقدم في بعض الملفات على تعزيز هذه القناعة، الأمر الذي دفع المستثمرين إلى الاعتقاد بأن فرص الانفراج أصبحت أكبر من احتمالات التصعيد.

## هرمز والعالم

على الرغم من التفاؤل السائد، فإن أهمية مضيق هرمز لا تزال تجعل الأسواق في حالة ترقب دائم. فالمضيق يمثل شرياناً رئيسياً للتجارة النفطية العالمية، وأي اضطراب في حركة الملاحة عبره ينعكس مباشرة على أسعار الطاقة في مختلف أنحاء العالم.

وقد أظهرت الأحداث الأخيرة كيف يمكن لتطورات محدودة في المضيق أن تؤدي إلى تقلبات حادة في الأسعار خلال ساعات قليلة فقط. لذلك يرى عدد من المحللين أن الأسواق قد تكون بالغت جزئياً في تسعير سيناريو التفاؤل، خاصة أن تنفيذ أي اتفاق وضمان استقرار حركة الملاحة يحتاجان إلى ترتيبات عملية قد تستغرق وقتاً. كما أن شركات الشحن والتأمين البحري ستحتاج دورها إلى فترة من الثقة والاستقرار قبل العودة الكاملة إلى مستويات النشاط الطبيعية، وهو ما يعني أن المخاطر لن تختفي بشكل فوري حتى في حال توقيع تفاهات سياسية رسمية.

## مخزونات منخفضة

رغم تراجع الأسعار، لا تزال أساسيات السوق النفطية تقدم دعماً مهماً للأسعار على المدى المتوسط. فالمخزونات التجارية في العديد من المناطق الرئيسية حول العالم لا تزال عند مستويات منخفضة نسبياً مقارنة بالمخزونات التاريخية، الأمر الذي يحد من قدرة الأسعار على مواصلة الهبوط الحاد لفتحات طويلة.

ويؤكد محللون أن انخفاض المخزونات يمثل أحد أهم العوامل التي تمنع حدوث انهيار سعري واسع، إذ إن أي تحسن في الطلب أو أي اضطراب جديد في

الإمدادات قد يؤدي بسرعة إلى تشديد أوضاع السوق مجدداً. كما أن إعادة بناء المخزونات التجارية تحتاج إلى تدفقات مستقرة ومستمرة لفترة طويلة نسبياً، وهو ما لم يتحقق بعد بشكل كامل.

## 3

## مضيق هرمز يبقى محور المخاطر رغم انحسار المخاوف الحالية

ويضيف خبراء الطاقة أن الأسواق تراقب عن كثب مستويات المخزون في الولايات المتحدة وأوروبا وآسيا، باعتبارها مؤشرات مهمة على التوازن الحقيقي بين العرض والطلب خلال الأشهر المقبلة.

## توقعات البنوك

بدأت المؤسسات المالية العالمية في إعادة تقييم توقعاتها لسوق النفط في ضوء المتغيرات الأخيرة. فبعض البنوك الاستثمارية الكبرى خفضت توقعاتها طويلة الأجل للأسعار نتيجة توقعات بزيادة العروض العالمي واستمرار التحديات التي تواجه نمو الطلب في بعض الاقتصادات الكبرى.

ومع ذلك، فإن هذه المؤسسات لا تتوقع انهياراً حاداً للأسعار، بل ترى أن النفط سيطر مدعوماً بعوامل عديدة تشمل استمرار الحاجة إلى إعادة بناء المخزونات ووجود علاوات مخاطر مرتبطة بالتوترات الجيوسياسية التي قد تعود للظهور في أي وقت.

وتعكس هذه الرؤية حالة التوازن التي تسود توقعات السوق حالياً، حيث تتنافس عوامل الضغط الناجمة عن

زيادة العروض مع عوامل الدعم المرتبطة بالمخزونات المنخفضة والمخاطر السياسية والطلب الموسمي المرتفع.

## نقطة التحول

يتفق عدد متزايد من المحللين على أن أواخر يوليو قد يمثل نقطة تحول مهمة في مسار سوق النفط العالمية، فإذا نجحت الجهود السياسية في إعادة تدفقات النفط بشكل طبيعي واستمرت حركة الملاحة البحرية دون اضطرابات، فقد تستقر الأسعار عند مستويات أقل من تلك التي شهدتها خلال ذروة التوترات.

أما إذا تعثرت المفاوضات أو واجهت المنطقة موجة جديدة من التصعيد، فإن انخفاض المخزونات العالمية وارتفاع الطلب الصيفي قد يدفعان الأسعار إلى الارتفاع مجدداً بوتيرة سريعة. ولهذا السبب تبقى الأسواق في حالة ترقب دقيقة لكل تطور سياسي أو عسكري أو اقتصادي يمكن أن يؤثر في معادلة العرض والطلب.

وفي المحصلة، يبدو أن أسواق النفط دخلت مرحلة جديدة يحكمها الرهان على الدبلوماسية أكثر من الرهان على المخاطر العسكرية.

وبينما نجحت احتمالات السلام في دفع الأسعار إلى أدنى مستوياتها منذ أشهر، فإن الطريق نحو استقرار كامل لا يزال يتطلب خطوات عملية تضمن استمرارية تدفقات الطاقة العالمية وتبديد المخاوف التي هيمنت على الأسواق خلال الفترة الماضية. ومع اقتراب موعد الحسم في المفاوضات، ستبقى أسعار النفط رهينة للتطورات السياسية بقدر ارتباطها بأساسيات العرض والطلب، ما يجعل المرحلة المقبلة من أكثر الفترات حساسية بالنسبة للمتعاملين في أسواق الطاقة العالمية.

## أوبك والطلب

في الوقت ذاته، جاءت التعديلات الأخيرة في توقعات الطلب العالمي من منظمة أوبك لتضيف عنصراً جديداً إلى المشهد. فقد خفضت المنظمة تقديراتها لنمو الطلب العالمي على النفط خلال عام 2026، ما يعكس رؤية أكثر تحفظاً بشأن وتيرة التوسع الاقتصادي العالمي واستهلاك الطاقة خلال الفترة الحالية.

لكن في المقابل، رفعت المنظمة توقعاتها لعام 2027، وهو ما يشير إلى ثقتها بأن

الطلب العالمي سيستعيد زخمه في مرحلة لاحقة مع تحسن النشاط الاقتصادي وعودة الاستهلاك إلى مسار أكثر قوة. ويعني ذلك أن أوبك لا ترى تراجعاً هيكلياً دائماً في الطلب، بل تتحدث عن تباطؤ مؤقت يعقبه تعافٍ تدريجي خلال السنوات المقبلة. كما أن هذه التوقعات تعزز الرأي القائل إن السوق النفطية ستظل بحاجة إلى استثمارات مستمرة في الإنتاج والبنية التحتية لتلبية الطلب المستقبلي المتوقع.

الطلب المستقبلي المتوقع.



## تحسن الشهية للمخاطرة يدعم العملات الرقمية بعد التقلبات

## البيتكوين

## يستعيد الزخم فوق 63 ألف دولار مجدداً

## 1 انفراج جيوسياسي محتمل يعزز الإقبال على الأصول عالية المخاطر

2

## تدفقات الصناديق الاستثمارية تبقى محور اهتمام المتعاملين حالياً عالمياً

التدفقات المؤسسية، واستمرار التطورات التنظيمية الإيجابية، إلى جانب استقرار الأوضاع الجيوسياسية. وفي المقابل، يرى آخرون أن التصحيح الذي شهدته السوق خلال الأشهر الماضية قد ساهم في التخلص من جزء كبير من المضاربات المفرطة، ما يهيئ الأرضية لدورة نمو أكثر استدامة في المستقبل.

## مرحلة مفصلية تجمع بين الفرص والتحديات

تبدو سوق العملات المشفرة اليوم في مرحلة مفصلية تجمع بين الفرص والتحديات. فمن جهة، تستفيد الأصول الرقمية من تحسن المعنويات العالمية وتوسع المنتجات الاستثمارية المنظمة وازدياد اهتمام المؤسسات المالية. ومن جهة أخرى، لا تزال تواجه تحديات تتعلق بالتقلبات المرتفعة والسياسات النقدية العالمية وسلوك المستثمرين الكبار.

ويشير الأداء الأخير إلى أن بيتكوين استعادت جزءاً مهماً من ثقة المستثمرين، لكن استمرار هذا الزخم سيعتمد على قدرة السوق على جذب سيولة جديدة وتحويل التعافي الحالي إلى اتجاه صاعد أكثر استقراراً. كما أن الأسابيع المقبلة ستكون حاسمة في تحديد ما إذا كان الارتفاع الأخير يمثل بداية مرحلة جديدة من الصعود أم مجرد ارتداد مؤقت بعد موجة تصحيح واسعة.

وفي جميع الأحوال، تؤكد التطورات الأخيرة أن بيتكوين لا تزال تحتفظ بمكانتها كأهم أصل رقمي في العالم وأكثرها تأثيراً على اتجاهات سوق العملات المشفرة، وأن تحركاتها ستبقى المؤشر الرئيسي الذي يراقبه المستثمرون لقياس صحة القطاع بأكمله خلال المرحلة المقبلة.

ويرى محللون أن استمرار هذا المسار التنظيمي قد يشكل أحد أهم العوامل الداعمة لسوق العملات المشفرة خلال السنوات المقبلة، خاصة في الولايات المتحدة التي تمثل أكبر سوق استثماري في العالم.

## العملات البديلة

لم يقتصر التحسن على بيتكوين وحدها، بل امتد إلى معظم العملات الرقمية الكبرى التي استفادت من موجة التفاؤل العامة. فقد سجلت العملات البديلة مكاسب متفاوتة، مع تحسن واضح في شهية المستثمرين تجاه الأصول الرقمية ذات المخاطر الأعلى.

وشهدت العملات المرتبطة بمشروعات البنية التحتية الرقمية والتطبيقات اللامركزية ارتفاعات ملحوظة، بينما واصلت بعض العملات الشهيرة جذب اهتمام المستثمرين الأفراد الباحثين عن فرص نمو سريعة.

ويعكس هذا الأداء تحسن الثقة في السوق ككل، إذ عادة ما تبدأ موجات التعافي بقيادة بيتكوين قبل أن تنتقل تدريجياً إلى العملات الأخرى مع اتساع دائرة التفاؤل وزيادة السيولة المتدفقة إلى القطاع.

## فجوة القمة

على الرغم من التعافي الحالي، لا تزال بيتكوين تتداول بعيداً عن أعلى مستوياتها التاريخية المسجلة خلال الدورة السابقة. وتُظهر هذه الفجوة حجم التحديات التي تواجه العملة المشفرة في طريقها لاستعادة مستوياتها القياسية.

ويرى بعض المحللين أن الوصول مجدداً إلى القمم السابقة سيتطلب مزيجاً من العوامل الداعمة، تشمل تحسن البيئة النقدية العالمية، وعودة



عن قممها التاريخية.

## تطورات تنظيمية

شهدت سوق العملات المشفرة خلال الفترة الأخيرة تطورات تنظيمية مهمة ساعدت على تعزيز ثقة المستثمرين. وتتمثل إحدى أبرز هذه الخطوات في استمرار الموافقات التنظيمية على منتجات استثمارية جديدة مرتبطة بالأصول الرقمية، ما يفتح الباب أمام فئات أوسع من المستثمرين للدخول إلى السوق عبر قنوات خاضعة للرقابة.

وتعزز هذه المنتجات من نضج السوق وتمنح المؤسسات المالية أدوات أكثر تنوعاً للاستثمار في العملات الرقمية دون الحاجة إلى امتلاك الأصول بصورة مباشرة. كما تسهم في زيادة السيولة وتحسين كفاءة التسعير وتعزيز الشفافية.

أسواق الطاقة العالمية، عادت شهية المستثمرين للمخاطرة، الأمر الذي انعكس إيجاباً على العملات الرقمية وفي مقدمتها بيتكوين. ويشير هذا التحول إلى أن العملة المشفرة ما زالت تتأثر بشكل متزايد بالعوامل الاقتصادية والمالية العالمية، شأنها شأن الأسهم والأصول الاستثمارية الأخرى، بعدما أصبحت جزءاً أساسياً من المحافظ الاستثمارية لكثير من المؤسسات والصناديق الكبرى.

## رهان المخاطرة

جاء التحسن الأخير مدفوعاً بدرجة كبيرة بتغير المزاج الاستثماري العالمي. فمع تراجع احتمالات حدوث اضطرابات كبيرة في إمدادات الطاقة وظهور بوادر انفراج سياسي في بعض الملفات الجيوسياسية، ازدادت رغبة المستثمرين في العودة إلى الأصول التي توفر فرص نمو أعلى.

وتعد بيتكوين من أبرز المستفيدين من هذه التحولات، إذ ترتبط تحركاتها بشكل متزايد بمستويات السيولة العالمية وتوقعات النمو الاقتصادي ومعنويات المستثمرين. وعندما ترتفع الثقة في الأسواق عادة ما تتدفق الأموال نحو الأصول الأكثر تقلباً سعياً لتحقيق عوائد أكبر، وهو ما حدث خلال الأيام الأخيرة. كما ساهم تحسن أداء أسواق الأسهم الأميركية في تعزيز هذا الاتجاه، خاصة في قطاعات التكنولوجيا والابتكار التي ترتبط عادة بالاستثمارات الرقمية والعملات المشفرة.

## المؤسسات والطلب

رغم التعافي الحالي، لا يزال المستثمرون يراقبون عن كثب سلوك المؤسسات الاستثمارية الكبرى التي أصبحت تلعب دوراً محورياً

نحت عملة بيتكوين في استعادة جزء مهم من خسائرها خلال تعاملات الأسبوع الحالي، بعدما عادت للتداول فوق مستوى 63 ألف دولار مدعومة بتحسن شهية المستثمرين للمخاطرة وتراجع المخاوف التي سيطرت على الأسواق العالمية خلال الأيام الماضية. ويأتي هذا التعافي بعد فترة من الضغوط القوية التي دفعت أكبر عملة رقمية في العالم إلى مستويات لم تشهدها منذ أواخر عام 2024، في وقت كان المستثمرون يعيدون تقييم توقعاتهم بشأن المخاطر الجيوسياسية واتجاهات أسعار الفائدة والأوضاع الاقتصادية العالمية.

ويعكس الارتفاع الأخير تحولاً ملحوظاً في مزاج المستثمرين تجاه الأصول عالية المخاطر، حيث استفادت العملات المشفرة من موجة تفاؤل واسعة شملت أسواق الأسهم والتكنولوجيا والاستثمارات المرتبطة بالنمو، ما ساهم في إعادة الزخم إلى سوق الأصول الرقمية بعد أسابيع من التذبذب والضعف البيعية.

## تعافٍ ملحوظ

بدأت بيتكوين الأسبوع عند مستويات منخفضة نسبياً بعد موجة هبوط قوية نتجت عن حالة القلق التي سادت الأسواق العالمية نتيجة التوترات الجيوسياسية وارتفاع أسعار النفط والمخاوف المرتبطة بالتضخم. وقد دفعت هذه العوامل المستثمرين إلى تقليص تعرضهم للأصول الخطرة والاتجاه نحو أدوات أكثر تحفظاً.

لكن مع مرور الأيام بدأت الصورة تتغير تدريجياً، حيث شهدت الأسواق تحسناً واضحاً في الثقة عقب ظهور مؤشرات على إمكانية التوصل إلى تفاهات سياسية قد تسهم في تهدئة التوترات الإقليمية. ومع تراجع المخاوف من اضطرابات واسعة في



3 المنتجات التنظيمية الجديدة توسع قاعدة الاستثمار بالأصول الرقمية مستقبلاً

4 العملات البديلة تستفيد من تحسن المعنويات وتحقق ارتفاعات متتالية

5 مؤسسات الاستثمار تراقب الطلب الاحترافي بعد موجة التصحيح الأخيرة

6 الأسواق تتربح عودة المشتريين الكبار لتأكيد الاتجاه الصاعد الجديد

## البنوك العالمية ترى التراجعات الحالية فرصة استثمارية

## المؤسسات المالية العالمية تنقسم مجدداً حول مستقبل المعدن النفيس

1

بيانات أميركية قوية تضغط على المعدن النفيس مؤقتاً حالياً

2

يو بي إس يخفض مستهدفاته لكنه يتمسك بنظرته الإيجابية

التصحيح السعري إلى بناء قواعد استثمارية جديدة تهيئ لانطلاق موجات صعود لاحقة، خاصة عندما تكون العوامل الأساسية الداعمة للسوق لا تزال قائمة.

## فرصة تراكمية

يرى عدد متزايد من المحللين أن النطاق السعري المتوقع بين 3850 و4000 دولار للأونصة قد يمثل منطقة جذب استثمارية مهمة خلال المرحلة المقبلة، فبدلاً من النظر إلى التراجعات الحالية باعتبارها بداية لاتجاه هبوطي طويل الأمد، يعتقد هؤلاء أن الانخفاضات قد توفر فرصاً لإعادة بناء المراكز الاستثمارية بأسعار أكثر جاذبية.

ويستند هذا الرأي إلى مجموعة من العوامل، أبرزها استمرار الطلب الرسمي، واحتمالات تراجع الدولار، وتوقعات خفض الفائدة مستقبلاً، إضافة إلى استمرار حالة عدم اليقين التي تهيمن على الاقتصاد العالمي والأسواق المالية. كما أن الذهب أثبت خلال العقود الماضية قدرته على الاحتفاظ بجزء كبير من الثروة البيئات الاقتصادية، سواء خلال فترات التضخم المرتفع أو التباطؤ الاقتصادي أو التوترات الجيوسياسية، وهو ما يعزز مكانته كأحد أهم الأصول الدفاعية في المحافظ الاستثمارية العالمية.

## مستقبل المعدن

في المحصلة، تبدو أسواق الذهب أمام مرحلة انتقالية تتصارع فيها الضغوط قصيرة الأجل مع العوامل الداعمة طويلة الأجل. فبينما تدفع البيانات الاقتصادية القوية والعائدات المرتفعة للمستثمرين إلى الحذر في الوقت الراهن، تواصل البنوك المركزية والمؤسسات الاستثمارية الكبرى التمسك بنظرتها الإيجابية للمعدن النفيس على المدى المتوسط والطويل. وتشير المعطيات الحالية إلى أن الذهب قد يواجه مزيداً من التقلبات خلال الأشهر المقبلة، لكن الاتجاه الاستراتيجي العام لا يزال مدعوماً بعوامل قوية يصعب تجاهلها. ولذلك، فإن أي تراجعات إضافية قد لا تُفسر على أنها إشارة ضعف دائمة، بل قد تتحول إلى فرص استثمارية جديدة للمستثمرين الذين ينظرون إلى المعدن النفيس باعتباره مخزناً للقيمة وأداة تحوط رئيسية في عالم يزداد تعقيداً وتقلباً يوماً بعد يوم.

## سيناريوهات سيتي

الأسواق العالمية خلال الفترة الأخيرة جعل المعدن أكثر حساسية لعوامل الاقتصاد الكلي التقليدية مثل أسعار الفائدة والعائدات الحقيقية وقوة الدولار الأميركي. ويشير هذا التقييم إلى أن المستثمرين لم يعودوا يتعاملون مع الذهب فقط كأداة للتحوط من المخاطر السياسية، بل أصبحوا يربطون قراراتهم الاستثمارية أيضاً بتوقعات النمو والتضخم والسياسة النقدية العالية.

الاعتماد على بعض العملات الأجنبية. وتشير التوقعات إلى استمرار مشتريات البنوك المركزية ضمن مستويات مرتفعة تتراوح بين 750 و1000 طن متري سنوياً، وهي أرقام تعكس استمرار القناعة بأهمية الذهب كأصل استراتيجي طويل الأجل. وقد أظهرت البيانات الأخيرة استمرار هذا الاتجاه، حيث وصلت عدة بنوك مركزية تعزيز احتياطياتها من الذهب، بما في ذلك بنك الشعب الصيني والبنك المركزي الأوزبكي. ويعزز هذا السلوك الاعتقاد بأن الطلب الرسمي سيظل عاملاً داعماً للأسعار حتى في الفترات التي تشهد فيها الأسواق المالية ضغوطاً مؤقتة.

## المستثمرون يعودون

على الرغم من تسجيل بعض صناديق المؤشرات المتداولة تدفقات خارجة محدودة خلال الفترة الأخيرة، فإن المؤسسات الاستثمارية لا ترى في ذلك مؤشراً مقلقاً. فحجم المراكز الاستثمارية الحالية لا يزال بعيداً عن المستويات التي يمكن وصفها بالمبالغ فيها أو المتطرفة.

ويعني ذلك أن هناك مساحة واسعة لعودة المستثمرين إلى السوق إذا ما بدأت الظروف الاقتصادية والنقدية بالتحول لمصلحة الذهب مجدداً. كما أن أي تراجع إضافي في الأسعار قد يجذب شريحة جديدة من المستثمرين الذين ينتظرون فرص الدخول عند مستويات أقل. وتاريخياً، غالباً ما تؤدي فترات

من جهة أخرى، أثارت توقعات «سيتي بنك» اهتمام الأسواق بعدما رجحت إمكانية تعرض الذهب لمزيد من التراجعات خلال الأشهر المقبلة. وقد استندت هذه الرؤية إلى فرضية استمرار بعض التطورات الجيوسياسية والاقتصادية التي قد تقلل من جاذبية المعدن النفيس مؤقتاً. ورغم أن الذهب يُنظر إليه تقليدياً باعتباره الملاذ الآمن الأول خلال فترات الاضطرابات، فإن محلي البنك يرون أن تغير طبيعة

الواضح بين النظرة قصيرة الأجل التي تتأثر بالبيانات الاقتصادية اليومية وبين الرؤية الاستراتيجية طويلة الأجل التي تعتمد على اتجاهات الاقتصاد العالمي والسياسات النقدية والمالية الكبرى. وتؤكد هذه المراجعات أن المؤسسات الاستثمارية لا تتوقع انهياراً في أسعار الذهب، بل تتحدث عن إعادة تموضع للأسعار ضمن نطاقات أكثر توازناً قبل استئناف الاتجاه الصاعد في وقت لاحق.

## الفائدة والدولار

أحد أهم العوامل التي تحدد اتجاه الذهب حالياً يتمثل في مسار أسعار الفائدة الأميركية. فكلما ارتفعت احتمالات إبقاء الفائدة عند مستويات مرتفعة لفترة أطول، ازدادت الضغوط على المعدن النفيس. أما إذا بدأت الأسواق بالاعتقاد بأن الاحتياطي الفيدرالي سيتجه نحو تخفيض

شهدت أسواق الذهب خلال الأيام الأخيرة موجة جديدة من الجدل بين المؤسسات المالية العالمية بشأن مستقبل المعدن النفيس، بعدما تزايدت التوقعات التي تشير إلى احتمالية تعرض الأسعار لمزيد من الضغوط خلال المدى القصير، بالتزامن مع صدور بيانات اقتصادية أميركية قوية وارتفاع العائدات الحقيقية على السندات، وهي عوامل دفعت عدداً من البنوك الاستثمارية الكبرى إلى مراجعة توقعاتها السعري للذهب. ورغم هذه المراجعات السلبية نسبياً، فإن الصورة العامة لا تزال تحمل قدراً كبيراً من التفاؤل بشأن أداء المعدن الأصفر خلال الاثني عشر شهراً المقبلة، في ظل استمرار الطلب الرسمي من البنوك المركزية العالمية وتوقعات عودة دورة التيسير النقدي الأميركية في مرحلة لاحقة.

## مراجعة التوقعات

في هذا السياق، قام بنك «يو بي إس» بإعادة النظر في تقديراته السعري للذهب، حيث خفض توقعاته بما يتراوح بين 300 و900 دولار للأونصة وفقاً للأجل الزمنية المختلفة. وجاء هذا التعديل نتيجة تغير بعض الافتراضات المتعلقة بمسار الفائدة الأميركية وقوة الاقتصاد الأميركي خلال المرحلة المقبلة.

ورغم هذا الخفض، شدد البنك على أن رؤيته الأساسية تجاه الذهب لا تزال إيجابية، مؤكداً أن العوامل الداعمة للمعدن النفيس لم تختف، بل إن بعضها ما زال يكتسب زخماً مع مرور الوقت. ويعكس ذلك التمييز

## ضغوط مؤقتة

دخل الذهب خلال الأسابيع الأخيرة مرحلة من التذبذب الواضح بعد المكاسب القياسية التي حققها خلال الأشهر الماضية، حيث بدأت الأسواق بإعادة تقييم توقعاتها لمسار السياسة النقدية الأميركية عقب صدور مجموعة من البيانات الاقتصادية التي أظهرت استمرار متانة سوق العمل وقدره الاقتصاد الأميركي على الصمود أمام معدلات الفائدة المرتفعة.

وقد أدى ذلك إلى ارتفاع العائدات الحقيقية على أدوات الدين الأميركية، وهو ما يمثل

البنوك المركزية تواصل الشراء وتوفر دعماً طويل الأجل

أسواق الفائدة والعوائد الحقيقية تعيد تشكيل اتجاه الذهب

سيتي بنك يتوقع تصحيحاً إضافياً رغم استمرار التوترات

3

4

5



## أودي Q7:

استمرار  
مسيرة  
الابتكار

كتب محمد عطوي

منذ تأسيسها في بدايات القرن العشرين، استطاعت أودي أن ترسم لنفسها مساراً خاصاً داخل صناعة السيارات الألمانية، مستندة إلى إرث هندسي عريق بدأ مع أوجست هورش، وتطور لاحقاً عبر اندماج أربع علامات لتولد هوية الحلقات الأربع. وعلى مدار عقود، بنت أودي سمعتها على الابتكار في الهندسة والدقة في التصنيع، لتصبح اليوم واحدة من أبرز الأسماء في عالم السيارات التي تجمع بين التكنولوجيا المتقدمة والطابع الرياضي الراقى.



مرتفع للركاب، وخامات مثل الأخشاب الطبيعية مفتوحة المسام وتطعيمات دقيقة وتشطيبات هادئة. وتعزز أودي التجربة التقنية عبر شواحن لاسلكية بتقنية MagSafe مع نظام تبريد مدمج، إضافة إلى سقف بانورامي ذكي يسمح بالتحكم بدرجة الشفافية عبر تسعة أقسام مستقلة، ما يمنح تجربة إضاءة داخلية متقدمة ومرنة.

## مقصورة راقية

أما على صعيد الأداء، فتأتي Q7 بمحرك V6 توربو سعة 2.9 لتر مستعار من عائلة RS5 في جيلها السابق، يولد 429 حصاناً وعزماً يبلغ 599 نيوتن متر، ما يسمح بتسارع من 0 إلى 100 كم/س خلال 4.8 ثانية، وهو أداء قوي بالنسبة لسيارة بهذا الحجم.

لكن القفزة الأكبر تأتي مع النسخة الرياضية SQ7، التي تعتمد على محرك V8 مزدوج التوربو سعة 4.0 لتر مستمد من طرازات RS6 أفانت، ليولد قوة 591 حصاناً وعزماً يبلغ 800 نيوتن متر، مع تسارع من 0 إلى 100 كم/س خلال 3.7 ثانية فقط، ما يضعها ضمن فئة الأداء العالي جداً. وتأتي SQ7 مزودة بنظام تعليق هوائي متكيف قياسياً، مع مكابح أكبر والثبات والدقة عند القيادة السريعة، مع تجربة قيادة أكثر ديناميكية مقارنة بالنسخة القياسية.

## أداء رياضي

تعتمد جميع الفئات على ناقل حركة



مبتعدة عن المبالغة في الخطوط الحادة لصالح حضور أكثر توازناً وأناقة، ويفضل قاعدة عجلات طويلة تقارب 118 إنشاً، تبدو السيارة أكثر ثباتاً واتساعاً، مع شخصية تعتمد على التفاصيل الذكية بدلاً من الاستعراض البصري المباشر، ما يمنحها طابعاً راقياً ووثاقاً على الطريق.

## هوية تصميم

أحد أبرز عناصر التميز في هذا الجيل يتمثل في منظومة الإضاءة المتطورة. إذ تقدم أودي لأول مرة في هذه الفئة مصابيح Digital Matrix LED الأمامية، القادرة على توزيع الضوء بشكل ذكي وتكيفي بحسب الطريق والمركبات المحيطة. وفي الخلف، توفر المصابيح الرقمية إمكانية تخصيص تصل إلى ثمانية أنماط مختلفة، إلى جانب إشارات انعطاف ضوئية تسقط رسومات على الطريق لتعزيز وضوح التواصل مع مستخدمي الطريق.

داخل المقصورة، تبرز Q7 كسيارة مصممة للسفر الطويل، مع خيار ستة أو سبعة مقاعد يمنح مرونة عالية، وعند اختيار مقاعد الصف الثاني المنفصلة، تتحول المقصورة إلى مساحة راقية أقرب إلى سيارات الرفاهية التنفيذية، مع مستوى راحة

في عالم سيارات SUV الراقية، هناك طرازات تتجاوز فكرة النقل العائلي لتصبح جزءاً أساسياً من هوية العلامة نفسها، وهو ما ينطبق بوضوح على أودي Q7 التي حافظت منذ إطلاقها عام 2005 على مكانتها كواحدة من أبرز سيارات الدفع الرباعي كبيرة الحجم ذات الثلاثة صفوف، واليوم، تعود أودي لتكشف عن الجيل الثالث الجديد لعام 2027، في خطوة تمثل إعادة صياغة شاملة تشمل التصميم والتقنيات والمقصورة وأنظمة الدفع، إلى جانب النسخة الرياضية الأقوى SQ7.



أوتوماتيكي Tiptronic من 8 سرعات مع نظام الدفع الرباعي، الذي يواصل تقديم مزيج متوازن بين الراحة اليومية والثبات العالي والأداء القوي على مختلف الطرق.

وفي خطوة لافتة، أطلقت أودي Q7 الجديدة في أوروبا بمحرك ديزل واحد فقط، رغم تراجع شعبيته، باعتبارها ما يزال خياراً عملياً ضمن فئة السيارات كبيرة الحجم. وشملت محركات بنزين وهجينة، مع بقاء مستقبل V8 SQ7 في أوروبا غير محسوم حتى الآن.

مع اقتراب وصول طراز Q9 الصوف خلال السنوات المقبلة،



في هذه الصفحة، سنأخذكم في رحلة عبر الزمن لنستعرض سلسلة مميزة عن السيارات القديمة، حيث نكشف عن تاريخ كل طراز، تصميمه الفريد، وأبرز الخصائص التي جعلته أيقونة خالدة في عالم السيارات، سوف نتعرف على الطرازات التي شكلت صناعة السيارات، والتقنيات التي سبقت عصرها، والحكايات المرتبطة بها، كما نغوص في تفاصيل التصميم والفخامة والأداء الذي ميز كل سيارة في عصرها. انضموا إلينا لمتابعة روائع الماضي، واستعادة ذكريات السيارات الكلاسيكية التي تركت بصمة لا تنسى في تاريخ السيارات، وللاستمتاع بعالم مليء بالشغف، الطرازات النادرة، والقصص الشيقة وراء كل محرك وعجلة.

## فورد ثندربيرد 1966

# فخامة أمريكية على أنغام القوة الكلاسيكية



تُعد سيارة Ford Thunderbird واحدة من أبرز السيارات الأمريكية التي جسدت مفهوم الفخامة في ستينيات القرن الماضي، حيث جمعت بين التصميم الأنيق، والتجهيزات المتقدمة، والأداء القوي الذي ميّز سيارات فورد في تلك الحقبة.

ظهرت الثندربيرد كسيارة شخصية فاخرة تستهدف الباحثين عن الراحة والهيبة أكثر من الطابع الرياضي الخالص، وهو ما انعكس على تصميمها الكبير وانسيابية خطوطها التي حملت هوية أمريكية واضحة تعكس روح تلك الفترة.

### المقصورة الداخلية

تأتي المقصورة بكسوة من الفينيل الأبيض مع تفاصيل خشبية أنيقة، ومقاعد منفصلة مع كونسول وسطي، ما يعكس توجه السيارة نحو الفخامة والراحة. كما تضم تجهيزات متقدمة بالنسبة لعصرها، مثل نظام تكييف هواء ونوافذ كهربائية وقفل كهربائي ومقود هيدروليكي. وتتضمن أيضاً نظاماً صوتياً من فورد مع إضافة لاحقة لنظام Pioneer يدعم الراديو



## خط الإنطلاق

### 5 نصائح ضرورية قبل القيادة

#### 1 فراغ عجلة القيادة وأسبابه



يظهر فراغ عجلة القيادة بسبب تآكل أجزاء نظام التوجيه، أو تسرب زيت الباور، أو تلف الوصلات، أو عدم توازن الإطارات، وأحياناً مشاكل في الفرامل. عند حدوثه، يُنصح بفحص نظام التوجيه لدى مختص لمعالجة السبب وإصلاحه.

#### 2 هل يتطلب تغيير كراسي المحرك فك الماكينة بالكامل؟

كراسي المحرك تثبت المحرك وتخفف الاهتزازات، وعند استبدالها لا يلزم فك المحرك بالكامل، بل يتم رفعه جزئياً بأدوات مخصصة لتبديل الحوامل التالفة.

#### 3 هل غيرت الشيلالات (البوشات)؟ لا تهمل ميزان العجلات

بعد استبدال الشيلالات في السيارة، يُنصح بإجراء ميزان للعجلات مباشرة، لأنه يساهم في تحسين توازن السيارة وثباتها أثناء القيادة، ويقلل من تآكل الإطارات والاهتزازات المزعجة. تأجيل هذا الإجراء بعد أي تعديل في نظام التعليق قد يؤثر على أداء السيارة وسلامتها.

#### 4 اهتزاز محرك السيارة... الأسباب والحلول

اهتزاز المحرك غالباً يشير إلى خلل في نظام الإشعال أو الوقود، وقد ينتج عن عدم انتظام عمل الأسطوانات. من أبرز الأسباب: تلف البواجي، أو تآكل أسلاك الإشعال، أو خلل في الملفات، إضافة إلى تلوث نظام الوقود أو تراكم الرواسب. يُنصح بفحص نظام الإشعال والوقود لدى مختص لمعالجة المشكلة ومنع تفاقمها.

#### 5 ارتفاع حرارة السيارة عند التوقف وانخفاضها أثناء القيادة



ترتفع حرارة المحرك عند التوقف بسبب توقف تدفق الهواء إلى الرادياتير، بينما تنخفض أثناء القيادة بفضل الهواء الخارجي. قد يكون السبب خللاً في المراوح، أو الحساسات، أو انسداد الرادياتير بالأوساخ. يُنصح بفحص نظام التبريد لمعالجة المشكلة.

## أخبار وقصص من العالم... بعجلات

### BMW تستعرض مستقبل M3 عبر سيارة اختبارية كهربائية متقدمة

من كل زاوية على كوكبنا، تخرج حكايات وأحداث قد تبدو للوهلة الأولى بعيدة عن عالم المركبات، لكنها في جوهرها تتقاطع معه بطريقة أو بأخرى. سواء كانت ابتكارات تقنية في أقاصي الشرق، أو مغامرات قيادة في طرق وعرة بأميركا الجنوبية، أو حتى قوانين جديدة تُعيد تشكيل مفهوم التنقل في أوروبا، كل قصة هناك تدور عجالاتها في اتجاه واحد... عالم التنقل الذكي والمحركات المتطورة.



كشفت BMW عن نموذج «نيوكلاس» الاختباري الجديد، الذي يقدم لمحة مبكرة عن الجيل الكهربائي المرتقب من M3، والمقرر طرحه كسيارة إنتاجية خلال العام المقبل.

وتعتمد السيارة على منظومة دفع كهربائية متطورة بأربعة محركات، واحد لكل عجلة، ما يمنحها نظام دفع رباعي قادراً على توزيع القوة بدقة عالية. كما تأتي مزودة ببطارية من

الجيل الجديد بسعة تتجاوز 100 كيلوواط/ ساعة وبنية 800 فولت تتيح شحناً فائق السرعة. ويعكس التصميم توجه BMW نحو الجمع بين الطابع الرياضي وهوية M التقليدية مع التقنيات المستقبلية، إلى جانب تحسينات واضحة في الديناميكا الهوائية واستخدام مواد خفيفة الوزن. ورغم أن السيارة ما تزال نموذجاً اختبارياً، فإن

التوقعات تشير إلى أن النسخة الإنتاجية ستحمل اسم M3 مع دخولها مرحلة التحول دون تغيير، في تأكيد على الكهربائي.

## خياراتنا

### CATL تطلق بطاريات جديدة تعيد تشكيل سباق السيارات الكهربائية



كشفت CATL عن جيل جديد من البطاريات يرفع سرعة الشحن ومدى القيادة بشكل كبير، أبرزها بطارية Shenxing 3 التي تشحن من 10% إلى 80% في أقل من 4 دقائق، وبطارية Qilin 3 التي توفر مدى يصل إلى 1000 كيلومتر. كما تواصل الشركة تطوير تقنيات قد تصل بمدى القيادة إلى 1500 كيلومتر، مع توقع دخول بعضها الإنتاج قريباً.

## مسارات الاقتصاد الحديث

7

## أثر الودائع المصرفية في التوسع الائتماني

كتب جورج حبيب

في زمن تتداخل فيه القرارات الاقتصادية مع تغيرات وسياسات وخيارات تؤثر في مستوى تفاصيل الحياة اليومية، لم يعد فهم الاقتصاد ترفاً معرفياً، بل ضرورة لفهم ما يدور حولنا من ترفاً معرفياً، بل ضرورة لفهم ما يدور حولنا من

تغيرات وسياسات وخيارات تؤثر في مستوى تفاصيل الحياة اليومية، لم يعد فهم الاقتصاد ترفاً معرفياً، بل ضرورة لفهم ما يدور حولنا من



تزداد القروض التي تمنحها البنوك للأفراد والشركات كلما ارتفعت ودائع المدخرين داخل المؤسسات المالية، بل إن نمو هذه الودائع يُعد في الوقت نفسه مؤشراً على توسع نشاط الإقراض داخل البنوك.

لكن هل يقتصر دور المؤسسات المالية على هذا الجانب التقليدي؟ الإجابة: لا، فالبنك التجاري لا ينتظر فقط من يطلب القرض، بل يسعى إلى استقطاب العملاء وتوسيع قاعدة التمويل. كما يمكن لمؤسسات الادخار أن تؤدي دوراً مشابهاً في تعبئة الموارد وتوجيهها. كذلك يستطيع البنك أن يحصل على كمبيالات العملاء ويمنحهم في المقابل أرصدة تُسجل كديون لصالحهم لديه، مقابل حصوله على فائدة من المقترضين، تماماً كما يدفع فائدة للمودعين.

ومن هنا يتضح أن البنوك التجارية تلعب دوراً محورياً في النشاط الاقتصادي، إذ إن تقديمها للقروض وفق أنظمة سداد متفق عليها يتيح للأفراد والشركات أموالاً تُضخ مباشرة في السوق وتُستخدم في النشاط الاقتصادي. ولا تقتصر أهمية النقود على كونها وسيطاً للتبادل، بل إنها أيضاً وحدة لقياس القيمة. فكما تُستخدم البوصة لقياس الطول والرطل لقياس الوزن، تُستخدم العملة النقدية لقياس قيمة السلع والخدمات وتحديد أسعارها في السوق.

ثانياً، تُعد النقود وسيلة لاختزان القيمة، إذ لا يمكن تخزين السلع والخدمات كمدخرات، بينما يمكن الاحتفاظ بالنقود واستخدامها لاحقاً لشراء ما يحتاجه الفرد في أي وقت. كما أن دفتر الشيكات لدى أصحاب الودائع يمكن أن يؤدي وظيفة النقود في الدفع والتبادل، في حين تقوم بوالص التأمين بدور مختلف يقتصر على ادخار القيمة، دون أن تكون بديلاً مباشراً للنقود في التداول اليومي، وإن كان يمكن الاقتراض بضمانها في بعض الحالات.

وخلاصة القول، إن البنك يساهم في زيادة المعروض النقدي داخل السوق، فالمقترض الذي يُفتح له رصيد ائتماني يستطيع إصدار شيكات يأمر فيها البنك بدفع مبالغ معينة، وبذلك يتسع حجم النقود المتداولة فعلياً في الاقتصاد.

يمكن للبنوك التجارية أن ترفع «حجم» النقود المتداولة في السوق عبر آليتين رئيسيتين:

الأولى هي التوسع في منح القروض للعملاء، إذ إن كل قرض جديد لا يمثل مجرد نقل للأموال القائمة، بل يؤدي عملياً إلى

خلق قدرة إنفاق إضافية داخل الاقتصاد من خلال الأرصد الائتمانية المتاحة للمقترضين. أما الطريقة الثانية فهي شراء أو تسهيل أدوات الدين لدى الجمهور، مثل الكمبيالات والسندات، بحيث تتحول هذه الديون إلى سيولة نقدية، وتصبح البنوك هي الدائن بدلاً من الأفراد، ما يزيد من حجم السيولة المتداولة في السوق. وعلى أي حال، فإن قدرة البنوك على التأثير في حجم النقود المتداولة لا تعمل بمعزل عن عوامل

متعددة، لكنها تستطيع في بعض الحالات التأثير في هذا الحجم صعوداً أو هبوطاً، خصوصاً عبر أدوات مثل سعر الفائدة وشروط الاقتراض. فرفع الفائدة عادة ما يقلل الاقتراض ويحد من السيولة، بينما يؤدي خفضها إلى العكس.

## التحليل الاقتصادي لمشكلة النقود والديون

بعد ذلك، تنتقل إلى دراسة إشكالية «النقود والديون»، وفق منهج تحليلي يبدأ بتحديد المشكلة، ثم استعراض الأهداف،

## من الادخار إلى الإنفاق: رحلة النقود داخل النظام المصرفي

وضرورياً من النظام الاقتصادي، إذ تربط بين من يرغبون في إنفاق يفوق دخلهم، ومن يفضلون الادخار أو توظيف أموالهم. كما تسهم أنظمة الاقتراض في دعم النمو الاقتصادي من حيث الإنتاج والدخل. ورغم أن سوء استخدام القروض قد يسبب مشكلات فردية، فإن ذلك لا يلغي دورها الإيجابي في الاقتصاد ككل.

تختلف أنواع الديون باختلاف الجهات المقترضة، كما تختلف وظائفها وآثارها الاقتصادية. فالمستهلكون يستخدمون الائتمان في شراء السلع مثل السيارات، بينما تعتمد المؤسسات على الاقتراض لتمويل المواد الخام والمشاريع، في حين تمول الحكومات مشاريع البنية التحتية مثل الطرق. كما تقوم المؤسسات المالية بشراء الديون كأصول استثمارية. وفي جميع الأحوال، تسهم هذه الديون في دعم النشاط الاقتصادي وتوسيع الأسواق وزيادة الإنتاج والعمالة.

عندما تقوم المؤسسات المالية بشراء ديون المستهلكين والشركات والحكومة، فإنها تسهم في زيادة حجم النقود المتداولة في الاقتصاد. وهذا الدور يتجاوز مجرد نقل الأموال بين الأطراف، إذ يؤدي إلى توسيع القدرة الشرائية، وبالتالي زيادة الإنفاق الاستهلاكي، مما ينعكس في النهاية على رفع مستوى الإنتاج القومي ككل.

المالي الحديث، إذ لا يوجد ما يدعو للقلق بشأن قدرة الحكومة على السداد ما دام الدين ضمن إطار إدارة مالية منظمة. وبناءً عليه، يُنظر إلى الدين الحكومي على أنه شكل من أشكال الاستثمارات الآمنة التي يمكن الاعتماد عليها، حيث تمثل هذه الديون أموالاً محفوظة تحقق عوائد سنوية مستقرة، مثل الدين الذي قدر بنحو 275 مليار دولار، والذي يُعد في جوهره أصولاً مالية مضمونة العائد.

كما أن وجود هذا الحجم الكبير من الدين لدى الحكومة يمنح شعوراً عاماً بالاستقرار المالي والثقة لدى الأفراد والمؤسسات. وتمتد هذه الحماية إلى النظام المصرفي أيضاً، حيث تتكون نسبة كبيرة من أصول البنوك من السندات والأوراق الحكومية، ما يجعلها أكثر قوة واستقراراً مقارنة بالماضي، عندما كانت هذه النسبة أقل بكثير.

وعلى أي حال، يمكن تلخيص الأفكار الرئيسية في هذا الفصل كما يلي:

تُعد الديون جزءاً أساسياً

عليه دون تغيير؟ وسنفتقر في هذه المرحلة أن قضية زيادة الدين ليست محور النقاش الحالي، رغم إمكانية تناولها لاحقاً كموضوع مستقل.

## الأهداف

يتمثل الهدف العام في الحفاظ على اقتصاد قابل للتوسع، ينمو فيه الإنتاج بشكل مستمر، وتزايد العمالة تدريجياً عاماً بعد عام. كما يمكن أن تتنوع الأهداف الاقتصادية الفرعية بين خفض تدريجي في أسعار السلع، أو تثبيتها، أو حتى رفعها بشكل بطيء ومدروس وفق السياسات الاقتصادية المعتمدة.

ولا شك أن الهدف المشترك يتمثل في تجنب حدوث تقلبات حادة أو ذبذبات عنيفة في مستويات الأسعار لما لذلك من آثار سلبية على الاستقرار الاقتصادي.

## بدائل ونتائج مترتبة عليها

من أهم مزايا «الدين الحكومي» أنه أصبح جزءاً أساسياً من النظام

يلي ذلك مناقشة البدائل، وأخيراً الوصول إلى القرار الاقتصادي الأنسب.

تاريخياً، غالباً ما تتخفف ديون الحكومات الفيدرالية بعد انتهاء الحروب الكبرى، إلا أن ذلك لم يحدث بالشكل المعتاد بعد الحرب العالمية الثانية، إذ لم ينخفض الدين الأمريكي إلا بشكل محدود، ثم واصل الارتفاع لاحقاً حتى بلغ نحو 275 مليار دولار في عام 1955، رغم مرور سنوات على انتهاء الحرب.

وتبلغ خدمة هذا الدين، أي الفوائد السنوية المترتبة عليه، قرابة ستة مليارات دولار سنوياً، وهو ما دفع بعض الآراء إلى المطالبة بتخفيف هذا العبء عبر سداد الدين بالكامل بدلاً من الاستمرار في دفع الفوائد.

في المقابل، يرى اتجاه آخر أن الإبقاء على الدين قد يكون أكثر فائدة للاقتصاد القومي، نظراً لما له من آثار مالية واقتصادية يصعب تجاهلها. ومن هنا تتحدد إشكالية الدراسة: ما الآثار المترتبة على خفض الدين الحكومي بشكل كبير؟ وما النتائج المحتملة للإبقاء

كيف تتحول الودائع إلى قوة إقراض داخل البنوك

2

حين يصبح الدين مصدراً للنمو الاقتصادي

3

الاقتصاد بين الاستقرار والتوسع النقدي

4

## التقلبات الاقتصادية.. بين الرخاء والكساد

يُظهر التاريخ الاقتصادي أن فترات الازدهار لا تدوم دائماً، كما أن فترات الركود ليست بالضرورة نهاية النمو. فبعد موجة التضخم الحادة التي أعقبت الحرب العالمية الأولى، وما رافقها من ارتفاع كبير في تكاليف المعيشة، شهد الاقتصاد الأمريكي انتعاشاً قوياً خلال عشرينيات القرن الماضي، حتى اعتقد البعض أن عصر «الرخاء الدائم» قد بدأ.

لكن هذا التفاؤل تبدد مع اندلاع الكساد العظيم في ثلاثينيات القرن العشرين، حين ارتفعت معدلات البطالة وتراجعت الأنشطة

الاقتصادية بصورة حادة. ومع ذلك، لم يلبث الاقتصاد أن استعاد زخمه من جديد، ليشهد خلال سنوات الحرب العالمية الثانية مستويات مرتفعة من التشغيل والإنتاج. وتعكس هذه التجارب حقيقة أساسية في علم الاقتصاد، وهي أن الاقتصادات تمر بدورات متعاقبة من التوسع والانكماش، تتفاوت في حدتها ومدتها. لذلك يبقى التحدي الرئيسي أمام صناعات السياسات الاقتصادية هو الحد من آثار هذه التقلبات والحفاظ على أكبر قدر ممكن من الاستقرار في مستويات الإنتاج والتوظيف والأسعار.

## وسط منافسة محتدمة

# «علي بابا» تعرض 1.5 مليار دولار لشراء شركة بقالة صينية



تقدمت مجموعة «علي بابا» القابضة بعرض قيمته 1.5 مليار دولار للاستحواذ على شركة «بوبو» (Pupu) الصينية المتخصصة في توصيل البقالة، ما أشعل حرب مزايدات ضمن حملة أوسع لانتراج حصة سوقية من منافستها في قطاع التجارة الإلكترونية، «ميتوان» (Meituan).

يتجاوز السعر المقترح من أكبر منصة إنترنت استهلاكية في الصين ضعف عرض سابق قدمته شركة «صن آرت ريتيل» (Sun Art Retail). وقدمت «علي بابا» عرض الاستحواذ بعد أشهر قليلة فقط من إعلان «ميتوان» الاستحواذ على شركة «دينغ دونغ فريش هولدينغ» (Dingdong Fresh Holding) مقابل 717 مليون دولار، بعد تفوقها على شركات منافسة أخرى في عملية المزايدة.

ويكشف عرض «علي بابا» إصرار الشركة على التفوق في معركة تتصاعد حديثها بين ثلاثة من عمالقة التجارة الإلكترونية في الصين.

### الصين تشدد الرقابة

كما تعكس التقييمات المتزايدة حدة المنافسة على الأصول النادرة في قطاع التجزئة، في وقت

سنوات حرب أسعار مدفوعة بالدعم المالي، ما ضغط على هوامش الربح ورسخ ظاهرة «التنافس الاستنزافي»، وهو نمط من المنافسة المدمرة تسعى بكين حالياً إلى الحد منه. رغم أن عمليات الدمج قد تساعد في كبح حروب الأسعار، فإنها تنطوي أيضاً على مخاطر تركيز النفوذ السوقي في أيدي عدد محدود من النصات المهيمنة، بما قد يتعارض مع هدف بكين المتمثل في تعزيز المنافسة.

تكثف فيه شركات «علي بابا»، و«ميتوان»، و«جيه دي دوت كوم» (JD.com) جهودها للهيمنة على التجارة المحلية والمنتجات الطازجة، وهما من بين القطاعات الاستهلاكية القليلة التي لا تزال نسبة انتشارها عبر الإنترنت محدودة نسبياً. تُعد شركة «بوبو»، ومقرها مقاطعة فوجيان، من بين آخر شركات البقالة الإلكترونية المستقلة في الصين التي لم تخضع للاستحواذ حتى الآن. خاضت منصات البقالة في الصين على مدى

## معلومة ورقم

1

### تربليون دولار

في محطة تاريخية غير مسبوقة في عالم الأعمال والتكنولوجيا، أصبح إيلون ماسك أول شخص في التاريخ تتجاوز ثروته حاجز الترليون دولار، مدفوعاً بالقفزة الهائلة في القيمة السوقية لشركة سبيس إكس، التي تجاوزت بدورها مستوى تريليوني دولار عقب إدراجها في الأسواق المالية عبر طرح عام أولي على الإطلاق.

## «أنثروبك» توقف عمل أحدث نماذجها للذكاء الاصطناعي

أكدت شركة «أنثروبك» الأمر يكية العلامة للذكاء الاصطناعي أنها أوقفت عمل أحدث نماذجها للذكاء الاصطناعي المعروفة باسم «فابل 5» و«ميثوس 5» لتتوافق مع توجيهات إدارة الرئيس دونالد ترامب لمنع استخدامها من قبل الرعايا الأجانب. وتمثل ضوابط التصدير الخطوة الأكثر أهمية التي اتخذتها حكومة الولايات المتحدة حتى الآن لتقييد الوصول إلى نماذج الذكاء الاصطناعي الأكثر تقدماً. وأصدرت «أنثروبك» نموذجها «فابل» على نطاق واسع هذا الأسبوع، وهو يعد نسخة محدودة من نموذجها الأكثر تقدماً «ميثوس»، والذي قامت بتقييد الوصول إليه بشدة بسبب مخاوف الأمن السيبراني.

حتى الآن لتقييد الوصول إلى نماذج الذكاء الاصطناعي الأكثر تقدماً. وأصدرت «أنثروبك» نموذجها «فابل» على نطاق واسع هذا الأسبوع، وهو يعد نسخة محدودة من نموذجها الأكثر تقدماً «ميثوس»، والذي قامت بتقييد الوصول إليه بشدة بسبب مخاوف الأمن السيبراني.

## دردشة اقتصادية

### تمسك بكين بالصناعات البسيطة والمتقدمة يربك رهانات الدول النامية

# الصين تكسر قاعدة التنمية التقليدية وتعيد رسم خريطة التصنيع العالمي

1 حصة الصين من الصادرات العالمية ترتفع في جميع القطاعات الصناعية دون استثناء

2 اقتصاديون: الصين لم تعد تقود «سرب الإوز» بل تنافس الجميع في وقت واحد

وهذا التفاوت يمنح الصين مرونة فريدة تسمح لها بالحفاظ على صناعات متنوعة تخدم مستويات مختلفة من الدخل والإنتاجية داخل البلاد. كما أن انتقال العمالة بين المقاطعات الصينية يساهم في تخفيف الضغوط التي كانت تدفع عادة إلى خروج الصناعات منخفضة القيمة نحو الخارج. فبدلاً من انتقال المصانع إلى دول أخرى، تنتقل أحياناً إلى مناطق صينية أقل تكلفة، ما يسمح بالحفاظ على القدرة التنافسية داخل الحدود الصينية نفسها.

### رهان الأتمتة

إلى جانب ذلك، تبنت الصين استراتيجية واضحة تقوم على تحديث الصناعات التقليدية بدلاً من التخلي عنها. فقد شددت القيادة الصينية خلال السنوات الأخيرة على أهمية تطوير هذه القطاعات ورفع كفاءتها، رافضة النظر إليها باعتبارها صناعات متدنية القيمة يجب التخلص منها.

ولتحقيق ذلك، توسع بكين استثماراتها في الأتمتة والروبوتات والتقنيات الذكية داخل المصانع، ما يساعد على تعويض ارتفاع تكاليف العمالة ويمنح الشركات الصينية قدرة أكبر على المنافسة. وبدلاً من إنتاج السلع التقليدية بأساليب القديمة، يجري تصنيعها اليوم باستخدام تقنيات متقدمة تقلل التكاليف وترفع الإنتاجية. ويبدو أن هذه الاستراتيجية ستواصل إعادة تشكيل المشهد الصناعي العالمي خلال السنوات المقبلة. فبينما كانت نظرية «الإوز الطائر» تفترض انتقال الصناعات تدريجياً بين الدول، تكشف التجربة الصينية عن نموذج مختلف تماماً يقوم على الاحتفاظ بمعظم حلقات الإنتاج داخل الاقتصاد نفسه. وفي ظل هذا الواقع الجديد، قد تجد الدول النامية نفسها مضطربة للبحث عن مسارات تنموية جديدة وأكثر ابتكاراً. إذا أرادت تعزيز حضورها في الاقتصاد العالمي ومنافسة العملاق الصناعي الصيني المتنامي.



التصنيع نفسها. هذا النفوذ الواسع يجعل من الصعب على الاقتصادات الناشئة منافسة الصين أو الاستفادة من انتقال الصناعات التقليدية إليها بالشكل الذي حدث في تجارب التنمية الآسيوية السابقة.

### علاقات متعدد الاقتصادات

ويغزو بعض الاقتصاديين هذا الوضع إلى الحجم الاستثنائي للصين. فبخلاف الاقتصادات الآسيوية التي سبقتها، تمتلك الصين سوقاً داخلية ضخمة وتنوعاً اقتصادياً هائلاً يجعلها أقرب إلى مجموعة اقتصادات متجاورة داخل دولة واحدة. ففي الوقت الذي تتمتع فيه بعض المدن الصينية بمستويات دخل تفوق نظيراتها في الدول الصناعية المتقدمة، لا تزال مناطق أخرى أقرب إلى مستويات الدخل الموجودة في اقتصادات نامية مثل فيتنام.

التقليدية، تجد نفسها في مواجهة منافسة صينية مستمرة ومتنامية.

### نفوذ يتجاوز الصادرات

ولا تقتصر القوة الصناعية الصينية على حجم الصادرات النهائية فقط، بل تمتد إلى السيطرة على أجزاء مهمة من سلاسل التوريد العالمية. فالكثير من المنتجات التي تصدرها دول نامية إلى الأسواق الدولية تعتمد في تصنيعها على مكونات ومواد وسيطة قادمة من الصين. وتشير تقديرات اقتصادية إلى أن الصين توفر نحو ثلثي القيمة المضافة المضمنة في صادرات الملابس والمنسوجات والمنتجات الجلدية لعدد كبير من الدول منخفضة ومتوسطة الدخل. ويعني ذلك أن بكين لا تهيم فقط على الإنتاج النهائي، بل تسيطر أيضاً على حلقات أساسية من عملية

لدراسات اقتصادية حديثة، ما زالت البلاد تحتفظ بحصة استثنائية من الصناعات منخفضة التقنية رغم تحولها إلى واحدة من أكبر القوى التكنولوجية والصناعية في العالم.

وتظهر البيانات أن الصين تمكنت بين عامي 2010 و2024 من زيادة حصتها من الصادرات العالمية في جميع الفئات الصناعية تقريباً، سواء كانت صناعات منخفضة التقنية أو متوسطة أو عالية التقنية، إضافة إلى الصناعات المرتبطة بالموارد الطبيعية، وهذا يعني أن بكين لم تتخل عن أي جزء من السلسلة الصناعية العالمية، بل وسعت نفوذها عبر مختلف المستويات الإنتاجية.

ويشير هذا التوجه تساؤلات متزايدة لدى الدول النامية التي كانت تراهن على انتقال جزء من القاعدة الصناعية الصينية إليها مع مرور الوقت. فبدلاً من حصولها على فرص جديدة في الصناعات

في عالم الاقتصاد والتنمية، سادت لعقود طويلة قناعة بأن الدول الصناعية الكبرى تترك تدريجياً الصناعات البسيطة عندما ترتفع مستويات الدخل والأجور فيها، لتنتقل تلك الصناعات إلى دول أقل نمواً تبحث عن موطئ قدم في مسار التصنيع. وقد شكك هذا النموذج أساساً لتجارب اقتصادية ناجحة في شرق آسيا، حيث انتقلت الصناعات كثيفة العمالة من اليابان إلى كوريا الجنوبية وتايوان ثم إلى اقتصادات آسيوية أخرى، ما أتاح فرصاً متتالية للنمو واللاحق بركب التنمية.

### نظرية قديمة

تستند هذه الفكرة إلى ما يُعرف بنظرية «الإوز الطائر» التي صاغها الاقتصادي الياباني أكاماتسو كانامه خلال عشرينيات وثلاثينيات القرن الماضي. وتقوم النظرية على تشبيه التنمية الصناعية بحركة أسراب الإوز التي تطير في تشكيلات منظمة على شكل حرف «V»، حيث تقود دولة متقدمة السرب ثم تفسح المجال تدريجياً للدول التي تليها كي تتولى الصناعات التي لم تعد مجدية اقتصادياً بالنسبة لها. ولسنوات طويلة اعتقد كثير من الاقتصاديين أن الصين ستتبع المسار ذاته، خاصة بعد التحولات الاقتصادية الهائلة التي شهدتها خلال العقود الأربعة الماضية. فمع ارتفاع الأجور وتحسن مستويات المعيشة والتوسع في الصناعات التكنولوجية المتقدمة، كان من المتوقع أن تتراجع تدريجياً عن الصناعات منخفضة القيمة المضافة، لتفسح المجال أمام دول نامية أخرى في آسيا وأفريقيا وأمريكا اللاتينية.

### مفاجأة صينية

غير أن الواقع سار في اتجاه مختلف تماماً. فالصين لم تكثف بالحفاظ على موقعها في الصناعات التقليدية، بل عززت حضورها فيها بالتوازي مع توسعها في الصناعات المتقدمة. ووفقاً

إدارة الاعلان

جان حنا

advertisement.aalamaleqtisad@gmail.com

لارسال الأخبار

إدارة التحرير

info@aalamaleqtisad.com

مدير التحرير

نادين شعيتو

editor@aalamaleqtisad.com

رئيس التحرير

ميشيل وليام

+961 81671128

editor@aalamaleqtisad.com