

الأسواق تعيد تسعير المخاطر: التضخم وإشارات السياسة النقدية والتوترات الجيوسياسية توجه معنويات المستثمرين

التعليق على أداء الاسواق

تركز اهتمام الأسواق العالمية الأسبوع الماضي على التضخم وإشارات البنوك المركزية والتوترات الجيوسياسية في الشرق الأوسط، مع استمرار توقعات السياسة النقدية الأمريكية كمحرك رئيسي للأسواق. وأظهر محضر اجتماع الاحتياطي الفيدرالي أن بعض المسؤولين رأوا مبررات لرفع أسعار الفائدة في يونيو، على الرغم من أنهم أيدوا جميعاً في نهاية المطاف إبقاء سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية دون تغيير. كما أعلن رئيس الاحتياطي الفيدرالي كيفن وورش عن تشكيل خمس فرق عمل لإجراء مراجعة استراتيجية للسياسات، تغطي الاتصالات، والميزانية العمومية البالغة 6.7 تريليون دولار أمريكي، واستخدام البيانات، والإنتاجية والتوظيف، وإطار السياسة النقدية. وفي الوقت ذاته، تراجع مؤشر مديري المشتريات لقطاع الخدمات الصادر عن معهد إدارة التوريدات إلى 54.0 نقطة، فيما انخفضت طلبات إعانة البطالة الأولية إلى 215 ألف طلب، بما يشير إلى استمرار التوسع ومرونة أوضاع سوق العمل. وارتفعت عائدات سندات الخزنة الأمريكية، إذ أنهت عائدات السندات لأجل عامين وعشرة أعوام تداولات الأسبوع عند 4.208% و 4.561%، على التوالي، بينما أنهى مؤشر الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع عند 100.952 (+0.09%) وفي كندا، ارتفع التوظيف بواقع 18.2 ألف وظيفة في يونيو، في حين تراجع معدل البطالة إلى 6.5%، وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام الدولار الكندي عند 1.4154 (-0.32%). وفي أوروبا، تباطأ التضخم في ألمانيا وفرنسا إلى 2.4% و 2.0% على أساس سنوي، على التوالي، على الرغم من أن صانعي السياسات في البنك المركزي الأوروبي أبقوا على موقفهم الحذر في ظل استمرار ارتفاع مخاطر التضخم. كما أكد البنك الوطني السويسري (SNB) مجدداً استعدادة للتدخل في أسواق الصرف الأجنبي بعد إبقاء أسعار الفائدة عند 0% في يونيو، في حين بلغ معدل التضخم في سويسرا 0.5% على أساس سنوي في يونيو. وأنهى اليورو والدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام الفرنك السويسري عند 1.1416 (-0.18%) وعند 0.8086 (+0.66%)، على التوالي. واقترح بنك إنجلترا إصلاحات موجهة لقواعد رأس المال تستهدف دعم الإقراض، محذراً في الوقت ذاته من أن الروافع المالية المرتبطة بالذكاء الاصطناعي والمخاطر الجيوسياسية ما تزال من أبرز المخاوف المتعلقة بالاستقرار المالي. وأنهى الجنيه الإسترليني تداولات الأسبوع أمام الدولار الأمريكي عند 1.3404 (+0.40%). وفي منطقة آسيا والمحيط الهادئ، تباطأ مؤشر أسعار المستهلكين في الصين إلى 1.0% على أساس سنوي، بينما ارتفع مؤشر أسعار المنتجين بنسبة 4.1% على أساس سنوي، لكنه تراجع بنسبة 0.3% على أساس شهري، بما يشير إلى تلاشي زخم إعادة التضخم وبقاء المجال متاحاً لمزيد من التيسير النقدي. وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام اليوان الصيني عند 6.7820 (-0.05%). وفي اليابان، ارتفعت أسعار المنتجين بنسبة 7.1% على أساس سنوي، ما عزز التوقعات بمزيد من التشديد من جانب بنك اليابان، في حين شجع صانعو السياسات على زيادة الاستثمارات المحلية من جانب صناديق التقاعد. وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام الين الياباني عند 161.68 (+0.21%). وظلت حساسية السلع مرتفعة تجاه التوترات في الشرق الأوسط، إذ أنهى مزيج خام برنت والعقود الفورية للذهب تداولات الأسبوع عند 76.01 (+5.39%) و 4119.93 (-1.36%)، على التوالي، في حين أنهى الفارق بين عائدات السندات الأمريكية لأجل عامين وعشرة أعوام ونظيرتها لأجل خمسة أعوام وثلاثين عاماً تداولات الأسبوع عند 34.920 نقطة أساس (+0.516 نقطة أساس) و 75.332 نقطة أساس (-0.02 نقطة أساس)، على التوالي.

الولايات المتحدة وكندا

محضر اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة يظهر تأييد بعض المسؤولين لرفع الفائدة في يونيو، وورش يطلق خمس فرق عمل استراتيجية للسياسات

أعلن رئيس الاحتياطي الفيدرالي كيفن وورش قادة خمس فرق عمل لمراجعة إطار الاتصالات لدى البنك المركزي، والميزانية العمومية البالغة 6.7 تريليون دولار أمريكي، واستخدام البيانات، والإنتاجية والتوظيف، وإطار التضخم، وذلك في إطار جهود أوسع لتحديث آليات صنع السياسة النقدية. ومن المتوقع أن تقدم هذه المجموعات، التي تضم مسؤولين سابقين في بنوك مركزية وأكاديميين وتنفيذيين من القطاع الخاص، توصيات بحلول نهاية العام. وعلى صعيد منفصل، أظهر محضر اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة المنعقد يومي 16 و 17 يونيو، والذي صدر الأسبوع الماضي، أن عدداً محدوداً من صانعي السياسات رأوا أن هناك مبرراً لرفع أسعار الفائدة في اجتماع يونيو، على الرغم من أنهم أيدوا جميعاً في نهاية المطاف إبقاء سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية دون تغيير. وأشار المحضر إلى أن مخاطر التضخم ظلت مرتفعة، في حين تراجعت المخاوف المرتبطة بسوق العمل، مع اعتبار معظم المشاركين أن مزيداً من تشديد السياسة النقدية سيكون مناسباً إذا استمر التضخم، مدفوعاً بقوة الطلب المرتبط بالذكاء الاصطناعي، وارتفاع أسعار الطاقة، والرسوم الجمركية. وأظهرت التوقعات المحدثة الصادرة بعد الاجتماع أن تسعة مسؤولين توقعوا رفع سعر الفائدة مرة واحدة على الأقل بواقع 25 نقطة أساس هذا العام، بينما توقع ستة مسؤولين زيادتها مرتين على الأقل. وأنهى مؤشر الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع مغلقاً عند مستوى 100.952.

تراجع مؤشر معهد إدارة التوريدات لقطاع الخدمات في الولايات المتحدة إلى 54.0 نقطة مع انخفاض طلبات إعانة البطالة إلى 215 ألف طلب وأصل قطاع الخدمات في الولايات المتحدة التوسع خلال يونيو، إلا أن وتيرة النمو اعتدلت مع تراجع مؤشر مديري المشتريات لقطاع الخدمات الصادر عن معهد إدارة التوريدات بمقدار 0.5 لتصل قراءته إلى 54.0 نقطة. وفي حين تباطأ نشاط الأعمال والطلبات الجديدة، سجل التوظيف أقوى تحسن له منذ العام 2024 وعاد إلى منطقة التوسع للمرة الأولى منذ فبراير، بدعم من انحسار ضغوط التكلفة مع انخفاض مؤشر الأسعار إلى أدنى مستوياته المسجلة في أربعة أشهر عند 67.7 نقطة. وفي الوقت ذاته، تراجعت طلبات إعانة البطالة الأولية بمقدار 2,000 طلب إلى 215 ألف طلب خلال الأسبوع المنتهي

في 4 يوليو، لتظل دون توقعات السوق، بما يشير إلى أن عمليات التسريح ما تزال محدودة على الرغم من اعتدال وتيرة زخم التوظيف على نطاق أوسع. وارتفعت طلبات إعانة البطالة المستمرة هامشياً إلى 1.81 مليون طلب، ما يشير إلى أن سوق العمل ما تزال مرنة بوجه عام، على الرغم من استمرار الشركات في تبني نهج حذر تجاه التوظيف وسط استمرار التضخم وحالة عدم اليقين الجيوسياسي.

كندا تضيق 18.2 ألف وظيفة في يونيو مع تراجع معدل البطالة إلى 6.5%

أظهر سوق العمل في كندا مؤشرات على تشدد محدود في يونيو، إذ ارتفع التوظيف بواقع 18.2 ألف وظيفة، بعد زيادة قدرها 87.8 ألف وظيفة في مايو، بينما تراجع معدل البطالة إلى 6.5% من 6.6%. وتجاوزت الزيادة التوقعات البالغة 10.0 آلاف وظيفة، وجاءت مدفوعة بقطاع الخدمات والوظائف بدوام جزئي، إذ أضاف قطاع تجارة التجزئة والجملة 16.4 ألف وظيفة، وارتفع التوظيف في خدمات الإقامة والطعام بواقع 14.7 ألف وظيفة. إلا أن القطاعات المنتجة للسلع ظلت ضعيفة، إذ فقدت 43.7 ألف وظيفة، بما في ذلك تراجع قدره 16.8 ألف وظيفة في قطاع التصنيع. واستقر معدل المشاركة في سوق العمل عند 65.0%، بينما ارتفع معدل التوظيف إلى 60.8%. وزاد التوظيف في القطاع الخاص بواقع 31.6 ألف وظيفة، معوضاً تراجعاً قدره 30.5 ألف وظيفة في وظائف القطاع العام. كما ارتفع نمو أجور الموظفين الدائمين بدوام كامل إلى 3.7% على أساس سنوي من 3.2%، بما يدعم التوقعات بأن يبقى بنك كندا أسعار الفائدة دون تغيير. وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام الدولار الكندي عند مستوى 1.4154.

أوروبا والمملكة المتحدة

تباطؤ التضخم في ألمانيا إلى 2.4% وفي فرنسا إلى 2.0% على أساس سنوي مع حفاظ البنك المركزي الأوروبي على موقفه الحذر

تباطأ معدل التضخم في ألمانيا إلى 2.4% على أساس سنوي في يونيو مقابل 2.7% على أساس سنوي في مايو، بينما تراجع تضخم أسعار المستهلكين في فرنسا إلى 2.0% مقابل 2.8% على أساس سنوي، بما يؤكد التقديرات الأولية ويشير إلى أن ضغوط التضخم الكلي بدأت تشهد بعض الاعتدال عبر منطقة اليورو. إلا أن محاضر اجتماعات البنك المركزي الأوروبي كشفت أن صانعي السياسات ما زالوا يتوقعون بقاء التضخم أعلى من المستوى المستهدف حتى العام 2027، على الرغم من احتساب رفع أسعار الفائدة بواقع 25 نقطة أساس بنحو ثلاث مرات إضافية ضمن توقعات خبراء البنك. واتفق المسؤولون على ضرورة أن تظل رسائل السياسة النقدية مرنة، مع تجنب الالتزام بدورة تشديد مستدامة أو تعديل واحد في السياسة النقدية، في حين تواصل التوترات الجيوسياسية المتجددة ومرونة التضخم الأساسي دعم التوقعات بمزيد من التشديد النقدي. وأنهى اليورو تداولات الأسبوع أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 1.1416.

رئيس البنك المركزي السويسري، مارتن شليجل، يؤكد مجدداً استعداداً للتدخل في أسواق الصرف الأجنبي

أكد رئيس البنك الوطني السويسري مارتن شليجل مجدداً أن ديناميكيات التضخم على المدى المتوسط ما تزال دون تغيير يذكر بوجه عام، مع إعادة التأكيد على تزايد استعداد البنك المركزي للتدخل في أسواق الصرف الأجنبي إذا اقتضت الحاجة. وتباطأ تضخم أسعار المستهلكين إلى 0.5% على أساس سنوي في يونيو مقابل 0.6% على أساس سنوي في مايو، مسجلاً أول تباطؤ في ثمانية أشهر، بما يعكس انخفاض تكاليف الطاقة. وبعد قراره الإبقاء على سعر الفائدة الأساسي عند 0% في يونيو، يواصل البنك الوطني السويسري مراقبة تطورات التضخم عن كثب، مع الحفاظ على المرونة اللازمة للاستجابة من خلال التدخل في أسواق العملات في حال تعرض الفرنك السويسري لتقلبات مفرطة. وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام الفرنك السويسري عند مستوى 0.8086.

بنك إنجلترا يقترح خفض متطلبات الرافعة المالية بواقع 20 نقطة أساس مع استمرار التركيز على مخاطر الاستقرار المالي

اقترح بنك إنجلترا إصلاحات مستهدفة لتخفيف بعض متطلبات قواعد رأس المال، من خلال خفض متطلبات نسبة الرافعة المالية الإجمالية بواقع 20 نقطة أساس، والسماح للمقرضين المحليين الكبار بقدر أكبر من المرونة في استخدام هوامش رأس المال الوقائية خلال فترات الضغوط المالية. وذكر المحافظ أندرو بيلي أن هذه التغييرات تهدف إلى دعم الإقراض دون إضعاف مرونة القطاع المصرفي بصورة جوهرية. إلا أن صانعي السياسات حذروا من أن ارتفاع الرافعة المالية، وصعود تقييمات الأصول، والمخاطر المالية المرتبطة بالذكاء الاصطناعي، واستمرار التوترات الجيوسياسية، ما تزال تشكل تهديدات شديدة للاستقرار المالي. وسيجري بنك إنجلترا مشاورات بشأن هذه المقترحات، مع مواصلة تقييم تداعياتها على مرونة الأسواق والأوضاع المالية على نطاق أوسع. وأنهى الجنيه الاسترليني تداولات الأسبوع أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 1.3404.

آسيا والمحيط الهادئ

ارتفاع أسعار المنتجين في اليابان بنسبة 7.1% على أساس سنوي و0.4% على أساس شهري مع تمسك بنك اليابان بميله نحو التشديد

ارتفع مؤشر أسعار السلع للشركات في اليابان بنسبة 7.1% على أساس سنوي و0.4% على أساس شهري في يونيو، مسجلاً أقوى وتيرة تضخم سنوي في أسعار المنتجين منذ أوائل العام 2023، بما يعزز الدلائل على استمرار ضغوط الأسعار في المراحل الأولية للإنتاج. وواصل ارتفاع تكاليف الطاقة والكهرباء والبلستيك دفع التضخم، في حين اتجهت الشركات بشكل متزايد إلى تمرير ارتفاع تكاليف العمالة والخدمات اللوجستية إلى المستهلكين. وفي الوقت ذاته، أبقى بنك اليابان على تقييمه بأن جميع الاقتصادات الإقليمية تواصل التعافي على الرغم من حالة عدم اليقين الجيوسياسي، مسلطاً الضوء على تنامي مخاطر التضخم الصعودي، بما يدعم التوقعات برفع أسعار الفائدة في وقت لاحق من هذا العام. وعلى صعيد منفصل، شجعت وزيرة المالية ساتسوكي كاتاياما صناديق التقاعد العامة في اليابان على زيادة الاستثمار في الأصول المحلية، ما دعم الين الياباني والسندات الحكومية وسط تجدد النقاشات بشأن إعادة توظيف رؤوس الأموال واستقرار الأسواق المالية على المدى الطويل. وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام الين الياباني عند مستوى 161.68.

تباطؤ مؤشر أسعار المستهلكين في الصين إلى 1.0% على أساس سنوي مع ارتفاع مؤشر أسعار المنتجين بنسبة 4.1% على أساس سنوي وتراجعته بنسبة 0.3% على أساس شهري

ضعف زخم إعادة التضخم في الصين خلال شهر يونيو، إذ تباطأ تضخم أسعار المستهلكين إلى 1.0% على أساس سنوي، وجاء دون التوقعات، بينما اعتدل التضخم الأساسي أيضاً، بما يشير إلى هشاشة الطلب المحلي. وتسارع تضخم أسعار المنتجين إلى 4.1% على أساس سنوي، مسجلاً أقوى وتيرة

له في نحو أربع سنوات، بما يعكس إلى حد كبير آثار قاعدة المقارنة المواتية والزيادات السابقة في أسعار السلع الأولية. إلا أن أسعار المصانع تراجعت بنسبة 0.3% على أساس شهري، مسجلة أول انخفاض شهري لها منذ يوليو 2025، بما يشير إلى أن تضخم أسعار المنتجين ربما بلغ ذروته. وعلى الرغم من أن تجدد التوترات في الشرق الأوسط قد يقدم دعماً مؤقتاً لأسعار الطاقة، يتوقع الاقتصاديون أن تظل ضغوط التضخم الأساسية محدودة، ما يتيح لبنك الشعب الصيني الاحتفاظ بمرونة للتحرك نحو مزيد من التيسير النقدي إذا استمر تباطؤ النمو الاقتصادي. وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام اليوان الصيني عند مستوى 6.7820.

الكويت

الدينار الكويتي

أنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع مقابل الدينار الكويتي مغلقاً عند مستوى 0.30775.

أسعار العملات 12 - يوليو - 2026

Currencies	Previous Week Levels				This Week's Expected Range		3-Month
	Open	Low	High	Close	Minimum	Maximum	Forward
EUR	1.1437	1.1391	1.1461	1.1416	1.1200	1.1500	1.1459
GBP	1.3350	1.3322	1.3452	1.3404	1.3300	1.3480	1.3404
JPY	161.34	161.2	162.71	161.68	160.80	163.80	160.48
CHF	0.8033	0.8028	0.8108	0.8086	0.8000	0.8190	0.8005

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