



## التقرير الأسبوعي عن أسواق النقد 19 يوليو 2026

### تيارات السوق المتعكسة: انحسار التضخم الأمريكي يصطدم بالتصعيد ومخاطر الطاقة والتكنولوجيا

#### التعليق على أداء الاسواق

تحركت الأسواق العالمية الأسبوع الماضي في ظل عاملين متعارضين، فمن جهة، أظهرت البيانات الأمريكية أقوى إشارة على انحسار التضخم منذ أكثر من عام، ومن جهة أخرى، فرض تجدد الضربات الأمريكية على أهداف إيرانية وإعادة التسعير الحادة لتقييمات شركات التكنولوجيا المرتبطة بالذكاء الاصطناعي ضغوطاً إضافية على معنويات المستثمرين. وفي الولايات المتحدة، تراجع مؤشر أسعار المستهلكين لشهر يونيو بنسبة 0.4% على أساس شهري، مسجلاً أكبر انخفاض شهري منذ أبريل 2020، ليتراجع معدل التضخم العام إلى 3.5% على أساس سنوي من 4.2%، بينما استقر مؤشر أسعار المستهلكين الأساسي دون تغيير على أساس شهري، متراجعاً إلى 2.6% على أساس سنوي. كما عكست أسعار المنتجين نفس الاتجاه، إذ انخفضت بنسبة 0.3% على أساس شهري. وحذر رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي، كيفن وارث، في أول شهادة نصف سنوية له أمام الكونجرس، من أن التحسن لا يعني "إنجاز المهمة"، في ظل استمرار غالبية المسؤولين في ترجيح ضرورة رفع أسعار الفائدة مرة واحدة على الأقل قبل نهاية العام. وانخفضت طلبات إعانة البطالة الأولية إلى 208 آلاف طلب، ما يؤكد متانة سوق العمل، في حين تباطأت مبيعات التجزئة إلى 0.2% على أساس شهري، مع تراجع المبيعات باستثناء السيارات بنسبة 0.2%، في أول انخفاض تسجله منذ أكثر من عام. وفي الوقت ذاته، أبقى بنك كندا على سعر الفائدة لليلة واحدة عند 2.25%، ورفع توقعاته للنمو. وفي أوروبا والمملكة المتحدة، انخفض الإنتاج الصناعي في منطقة اليورو بنسبة 0.2% على أساس شهري في مايو، في ظل استمرار ضعف أداء السلع المعمرة، بينما عاد الناتج المحلي الإجمالي في المملكة المتحدة إلى النمو بنسبة 0.1% على أساس شهري، وأشار محافظ بنك إنجلترا، أندرو بيلي، إلى أن خفض أسعار الفائدة ما يزال غير مطروح على الرغم من تباطؤ الاقتصاد. وفي منطقة آسيا والمحيط الهادئ، تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي في الصين خلال الربع الثاني من العام إلى 4.3% على أساس سنوي، وهو الأضعف منذ أواخر العام 2022، ما أبقى توقعات التحفيز قائمة قبيل اجتماع المكتب السياسي في أواخر يوليو. في المقابل، ظل الين الياباني قريباً من أدنى مستوياته في عدة عقود، وسط تصاعد التصريحات المتعلقة بالتدخل الحكومي. وارتفعت عائدات سندات الخزنة الأمريكية، مع وصول عائد السندات لأجل 10 سنوات إلى 4.56%. كما شهدت الأسهم العالمية تصحيحاً بقيادة أسهم الرقائق، إذ سجل مؤشر ناسداك أداءً أضعف بعد تراجع سهمي مايكرون وتي إس إم سي نتيجة للمخاوف المرتبطة بالإنفاق على الذكاء الاصطناعي، في حين ظل مؤشر ستاندرد أند بورز 500 قريباً من مستوياته القياسية عند 7,534 نقطة. وظلت السلع الأساسية رهينة للتطورات الجيوسياسية، مع تداول مزيج خام برنت عند 85.40 دولار أمريكي، وخام غرب تكساس الوسيط عند 80.30 دولار أمريكي، ووصول العقود الفورية للذهب إلى 3,970 دولار أمريكي، إذ أبقى تجدد المواجهات علاوة مخاطر الإمدادات قائمة، على الرغم من استمرار التدفقات الفعلية عبر مضيق هرمز دون انقطاع.

#### الولايات المتحدة وكندا

**مؤشر أسعار المستهلكين في الولايات المتحدة يسجل أول انخفاض شهري منذ العام 2020 (-0.4% على أساس شهري) مع تراجع التضخم الكلي إلى 3.5% على أساس سنوي، ومؤشر أسعار المنتجين ينخفض بنسبة 0.3% على أساس شهري**

حملت بيانات التضخم في الولايات المتحدة مفاجأة واضحة باتجاه انحسار الضغوط التضخمية، إذ تراجع المؤشر الكلي لأسعار المستهلكين بنسبة 0.4% على أساس شهري في يونيو، وجاء دون توقعات الإجماع، مسجلاً أكبر انخفاض شهري منذ أبريل 2020، ليتراجع المعدل السنوي إلى 3.5% مقابل 4.2% في مايو. وكان مؤشر الطاقة أكبر مساهم في الانخفاض الشهري، إذ تراجع بنسبة 5.7% على أساس شهري، مع هبوط أسعار البنزين بنسبة 9.7% خلال فترة هدوء الصراع مع إيران، في حين ارتفعت تكاليف السكن بنسبة 0.1% فقط على أساس شهري، وزادت أسعار الغذاء بنسبة 0.2%. واستقر مؤشر أسعار المستهلكين الأساسي دون تغيير على أساس شهري، وجاء أيضاً دون التوقعات، ليتراجع إلى 2.6% على أساس سنوي من 2.9%. وعززت أسعار المنتجين هذه الإشارة، إذ انخفض المؤشر الكلي لأسعار المنتجين على نحو غير متوقع بنسبة 0.3% على أساس شهري، مقابل توقعات باستقراره دون تغيير، مع تراجع أسعار السلع بنسبة 1.4%، مسجلة أكبر انخفاض منذ يوليو 2022، مدفوعة بهبوط أسعار الطاقة بنسبة 6.4%، إلا أن أسعار الخدمات ارتفعت هامشياً بنسبة 0.2%، فيما لا يزال المعدل السنوي مرتفعاً عند 5.5%. وما تزال الأسواق تتوخى الحذر من أن تجدد التصعيد في منطقة الخليج العربي منذ فترة المسح قد يؤدي إلى ارتفاع أسعار الطاقة مجدداً، الأمر الذي قد يعكس جزءاً من التحسن المدفوع بانخفاض أسعار الطاقة في القراءات المقبلة.

**وارث يُبلغ الكونجرس أن معركة التضخم لم تصل إلى مرحلة "إنجاز المهمة"، والأغلبية ترى مبرراً لرفع سعر الفائدة قبل نهاية العام**

في أول شهادة نصف سنوية له أمام الكونجرس بشأن تقرير السياسة النقدية بصفته الرئيس السابع عشر لمجلس الاحتياطي الفيدرالي، قال كيفن وارث أمام مجلس النواب يوم الثلاثاء الماضي ولجنة الشؤون المصرفية في مجلس الشيوخ يوم الأربعاء الماضي إن تراجع مؤشر أسعار المستهلكين في يونيو لا ينبغي المبالغة في تفسيره، محذراً من أن "البعض قد ينظر إلى بيانات هذا الصباح ويقول: لقد أنجزت المهمة". كما تعهد بجعل موجة التضخم التي شهدتها السنوات الخمس الماضية "جزءاً من الماضي"، واصفاً إياها بأنها "ضريبة على الشعب الأمريكي والشركات". ومع إبقاء النطاق المستهدف لسعر الفائدة على الأموال الفيدرالية في حدود 3.50%-3.75%، كرر وارث تأكيداً أن غالبية المسؤولين ما زالوا يرون مبرراً لرفع سعر الفائدة مرة واحدة على الأقل قبل نهاية العام. كما انتقد إطار استهداف متوسط التضخم المرن المعتمد في العام 2020، معتبراً إياه بأنه كان "خطأ"، وكشف عن تشكيل خمس فرق عمل لمراجعة الاتصالات، وإدارة الميزانية العمومية، واستخدام البيانات، والإنتاجية والتوظيف، والمستوى المستهدف للتضخم، وذلك في إطار "تغيير النظام"

على نطاق أوسع في عمليات الاحتياطي الفيدرالي. وتواصل أسواق المبادلة تسعير رفع سعر الفائدة مرة واحدة تقريباً بواقع 25 نقطة أساس قبل نهاية العام، مع اعتبار اجتماع سبتمبر موعداً محتملاً لهذا التحرك.

**تباطؤ مبيعات التجزئة الأمريكية إلى 0.2% على أساس شهري مع تراجع المبيعات باستثناء السيارات 0.2%، وطلبات إعانة البطالة تنخفض إلى 208 آلاف طلب**

تباطؤ زخم الإنفاق الاستهلاكي في الولايات المتحدة في يونيو، إذ ارتفعت المبيعات الكلية للتجزئة بنسبة 0.2% على أساس شهري، بما يتسق مع توقعات الإجماع، إلا أنها سجلت أضعف وتيرة نمو منذ يناير. كما تراجعت المبيعات باستثناء السيارات على نحو غير متوقع بنسبة 0.2%، مقابل توقعات باستقرارها دون تغيير، مسجلة أول انخفاض منذ أكثر من عام. وارتفعت مجموعة التحكم، التي تدخل مباشرة في احتساب الناتج المحلي الإجمالي، بوتيرة أقوى بلغت نسبتها 0.5%، مسجلة الزيادة السادسة على التوالي، ما أبقى مبيعات التجزئة الكلية مرتفعة بنسبة 6.7% على أساس سنوي. في المقابل، ظل سوق العمل متماسكاً، إذ انخفضت طلبات إعانة البطالة الأولية بمقدار 8 آلاف طلب لتصل إلى 208 آلاف طلب، وجاءت دون توقعات الإجماع البالغة 215 ألف طلب. كما تراجعت الطلبات المستمرة إلى 1.805 مليون طلب، وانخفض متوسط الأربعة أسابيع إلى 214 ألف طلب. وما يزال المزيج الذي يجمع ما بين تراجع معدلات التضخم، واستقرار التوظيف، وتباطؤ الاستهلاك مع بقائه في المنطقة الإيجابية، يدعم استمرار احتمالات تحقيق "الهبوط الناعم".

وأنتهى مؤشر الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع الماضي مغلقاً عند مستوى 100.765.

**بنك كندا يبقي سعر الفائدة عند 2.25% ويرفع توقعات النمو، والتضخم مرشح للعودة إلى 2% في أوائل العام 2027**  
أبقى بنك كندا سعر الفائدة لليلة واحدة دون تغيير عند 2.25%، وسعر البنك عند 2.50%، معتبراً أن موقف السياسة النقدية الحالي "ما يزال مناسباً لدعم التعافي الاقتصادي وإعادة التضخم إلى المستوى المستهدف البالغ 2%". وبلغ تضخم مؤشر أسعار المستهلكين 3.2% في مايو، مدفوعاً بصفة رئيسية بأسعار البنزين المرتبطة بالصراع في الشرق الأوسط، بينما بلغ التضخم باستثناء تكاليف البنزين 2.2%. ويتوقع البنك أن يتراجع التضخم تدريجياً ليعود إلى نحو 2% في أوائل العام 2027، وأن يستقر في المتوسط قرب المستوى المستهدف خلال عامي 2027-2028. وعلى صعيد النمو، تم رفع تقديرات الزخم الاقتصادي، إذ يقدر نمو الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثاني من العام بنحو 2.5% على أساس سنوي، مع اتساع نطاق النمو ليشمل إنفاق المستهلكين والصادرات واستثمارات الأعمال. ومن المتوقع أن ينمو الاقتصاد بنسبة 1.8% في كل من عامي 2027 و2028، بعد تسجيله لنمو قدره 0.7% في العام 2026. وأكد مجلس إدارة بنك كندا مجدداً أنه "مستعد لتعديل السياسة النقدية وفقاً لما تقتضيه الحاجة"، في ظل ارتفاع حالة عدم اليقين المرتبطة بالتطورات الجيوسياسية والسياسات التجارية.

وأنتهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع الماضي أمام الدولار الكندي عند مستوى 1.4020.

## أوروبا والمملكة المتحدة

**الإنتاج الصناعي في منطقة اليورو يتراجع 0.2% على أساس شهري في مايو مع استمرار ضعف أداء السلع المعمرة**  
انخفض الإنتاج الصناعي في منطقة اليورو بنسبة 0.2% على أساس شهري في مايو، ليعكس بذلك الزيادة البالغة 0.1% المسجلة في أبريل، ودون أن يظهر اتجاه أساسي واضح على مستوى المنطقة. إذ ارتفع الإنتاج في ألمانيا وإسبانيا، وتراجع بشكل حاد في أيرلندا، بينما انخفض بوتيرة أكثر اعتدالاً في إيطاليا وفرنسا. وتراجع إنتاج السلع الاستهلاكية المعمرة مجدداً، ليظل من أبرز العوامل السلبية التي استمرت خلال الأشهر الأخيرة، في حين ما زال النشاط يستمد دعماً من تراكم المخزونات الاحترازية تحسباً لاضطرابات سلاسل الإمداد، ومن ظروف الإنتاج الأكثر ملائمة نسبياً مقارنة بآسيا في المرحلة الأولى من الصراع، إلى جانب الارتفاع الهيكلي في الإنفاق الدفاعي. ومع استمرار انتقال أثر صدمة الطاقة إلى التكاليف، واعتماد المعنويات بدرجة كبيرة على آمال الاستقرار الجيوسياسي والاستثمار العام، تعزز البيانات التوجهات لتسجيل نمو محدود في منطقة اليورو مع بداية النصف الثاني من العام.

وأنتهى اليورو تداولات الأسبوع أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 1.1439.

**اقتصاد المملكة المتحدة يعود إلى النمو مع ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي 0.1% على أساس شهري في مايو، وببلي يؤكد أن خفض سعر الفائدة ما يزال غير مطروح**

ارتفع الناتج المحلي الإجمالي في المملكة المتحدة بنسبة 0.1% على أساس شهري في مايو، بما يتسق مع التوقعات، ليعكس بذلك الانكماش المسجل في أبريل والبالغ 0.1%، فيما وصل نمو الناتج إلى 0.7% على أساس المتوسط المتحرك لثلاثة أشهر، مسجلاً بذلك الفترة السادسة على التوالي من التوسع. وقاد قطاع الخدمات هذا الارتفاع (+0.3% على أساس شهري) بدعم من قفزة بلغت نسبتها 5.1% في أنشطة البحث والتطوير العلمي. في المقابل، انخفض الإنتاج بنسبة 0.5%، كما تراجع قطاع الإنشاءات بنسبة 0.8%، متأثراً بانخفاض بلغت نسبته 5.0% في أعمال صيانة المساكن الخاصة. وفي تصريحات أدلى بها يوم الثلاثاء الماضي، قال محافظ بنك إنجلترا أندرو بيلي إن قرار تثبيت سعر الفائدة استند إلى مؤشرات تباطؤ الاقتصاد، مؤكداً أن خفض سعر الفائدة "غير مطروح في الوقت الراهن" في ضوء قفزة التضخم المدفوعة بأسعار النفط. كما دعا إلى تجديد الزخم الوطني لدعم النمو، مشيراً إلى أن البنك سيحتاج إلى التحرك إذا انفجرت فقاعة الأصول المرتبطة بالكذاء الاصطناعي. وتواصل الأسواق توقع إبقاء بنك إنجلترا على سعر الفائدة دون تغيير خلال صدمة الطاقة، في حين تبقى الضغوط المالية مزيج السياسات في وضع دقيق.

وأنتهى الجنيه الاسترليني تداولات الأسبوع الماضي أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 1.3453.

الين الياباني يظل قريباً من مستوى 162.50 مع تصاعد التصريحات المتعلقة بالتدخل الحكومي ظل الين الياباني واقعاً تحت ضغوط مستمرة، إذ تحرك الدولار أمام الين باتجاه الحد الأعلى من نطاق تداوله الأخير، في ظل اتساع فروق أسعار الفائدة، وارتفاع تكاليف واردات الطاقة، واستمرار بنك اليابان في اتباع نهج حذر تجاه إعادة السياسة النقدية لمستوياتها الطبيعية، ما أبقى جاذبية صفقات العائد قائمة. من جهة أخرى، جددت السلطات اليابانية تحذيراتها من التحركات المفرطة في اتجاه واحد، ما أبقى مخاطر التدخل مرتفعة مع اقتراب الين من مستوى 163. ويتوقع استطلاع أجرته وكالة رويترز أن يتسارع مؤشر أسعار المستهلكين الأساسي لشهر يونيو، المقرر صدور نتائجه في 24 يوليو، إلى 1.6% على أساس سنوي، مقابل 1.4% في مايو، مدفوعاً بارتفاع تكاليف النفط الخام المرتبطة بالوضع في إيران وتعديل رسوم الخدمات الطبية. ويمثل ذلك الشهر الخامس على التوالي دون المستوى المستهدف البالغ 2%، إلا أن هذه القراءة من شأنها أن تعزز مبررات مواصلة بنك اليابان تشديد السياسة النقدية في اجتماعه المقرر بنهاية الشهر، والذي سيجري خلاله المجلس أيضاً مراجعته الفصلية لتوقعات النمو والأسعار.

وأنتهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع الماضي أمام الين الياباني عند مستوى 162.39.

تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي في الصين إلى 4.3% على أساس سنوي في الربع الثاني، مسجلاً أضعف وتيرة منذ أواخر العام 2022، وقوة بيانات يونيو تخفي تراجع الاستثمار

نما الاقتصاد الصيني بنسبة 4.3% على أساس سنوي في الربع الثاني من العام، وجاء دون توقعات الإجماع البالغة 4.5%، مسجلاً أضعف قراءة منذ الربع الأخير من العام 2022، فيما تباطأ النمو على أساس ربع سنوي إلى 0.9% من 1.3%. وعلى الرغم من ذلك، ما يزال نمو النصف الأول البالغ 4.7% ضمن النطاق المستهدف ليكن عند 4.5%-5.0%. وجاءت بيانات النشاط لشهر يونيو أفضل من التوقعات، إذ ارتفعت مبيعات التجزئة بنسبة 1.0% على أساس سنوي مقابل توقعات بتراجعها، عاكسة الانخفاض البالغ 0.6% في مايو. كما قفز الإنتاج الصناعي بنسبة 5.3% على أساس سنوي، مدعوماً بقوة الصادرات المرتبطة بالذكاء الاصطناعي. ومع ذلك، فإن وضع الاستثمارات قد تدهور مع تراجع الاستثمار في الأصول الثابتة خلال النصف الأول من العام بنسبة 5.7%، وهبوط الاستثمار العقاري بنسبة 18%، ما يسلط الضوء على اتساع الفجوة بين العرض والطلب. وتتجه الأنظار الآن إلى اجتماع المكتب السياسي المقرر في أواخر يوليو، حيث يتوقع المحللون بشكل متزايد أن يميل صناع السياسات إلى اتخاذ خطوات دعم أقوى خلال الربع الثالث من العام، ربما من خلال خفض أسعار الفائدة ودفع الاستثمار في البنية التحتية، على الرغم من أن مرونة الصادرات تمنح بكون مساحة للحفاظ على نهج متدرج.

وأنتهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع الماضي أمام اليوان الصيني عند مستوى 6.7760.

## الكويت

### الدينار الكويتي

أنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع الماضي مقابل الدينار الكويتي مغلقاً عند مستوى 0.30750.

## أسعار العملات 19 - يوليو - 2026

| Currencies | Previous Week Levels |        |        |        | This Week's Expected Range |         | 3-Month |
|------------|----------------------|--------|--------|--------|----------------------------|---------|---------|
|            | Open                 | Low    | High   | Close  | Minimum                    | Maximum | Forward |
| EUR        | 1.1410               | 1.1376 | 1.1482 | 1.1439 | 1.1300                     | 1.1600  | 1.1481  |
| GBP        | 1.3388               | 1.3339 | 1.3557 | 1.3453 | 1.3300                     | 1.3700  | 1.3452  |
| JPY        | 161.56               | 161.55 | 162.54 | 162.39 | 160.00                     | 164.00  | 161.19  |
| CHF        | 0.8078               | 0.8032 | 0.8151 | 0.8072 | 0.7900                     | 0.8200  | 0.7993  |