



تباين مسارات التضخم وتساعد حالة عدم اليقين السياسي يلقيان بظلالهما على آفاق الاقتصاد العالمي

التعليق على أداء الاسواق

واجهت الأسواق العالمية خلال الأسبوع الماضي مشهداً معقداً، مع إصدار بعض البيانات الاقتصادية التي اتسمت بالمرونة النسبية، إلى جانب استمرار الضغوط التضخمية، في وقت يواجه فيه صناع السياسات في الاقتصادات الكبرى معادلة دقيقة تتمثل في دعم النمو دون السماح بتسخن مستويات الأسعار المرتفعة. ففي الولايات المتحدة، عكست المراجعات الصعودية لنمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الربع الأول من العام والقفزة القوية التي شهدتها نشاط القطاع الصناعي صورة اقتصادية إيجابية بوجه عام، إلا أن التراجع الملحوظ في الإنفاق الاستهلاكي، إلى جانب استمرار تضخم نفقات الاستهلاك الشخصي عند مستويات أعلى بكثير من المستوى المستهدف للاحتياطي الفيدرالي البالغ 2%، ساهم في تعزيز التوقعات باستمرار السياسة النقدية التقييدية حتى نهاية العام. وفي المملكة المتحدة، أضاف تدهور نشاط قطاع الخدمات واستقالة رئيس الوزراء كير ستارمر مزيداً من الضبابية السياسية إلى المشهد الاقتصادي الذي كان هشاً بالفعل، على الرغم من استمداد الأسواق قدراً أولياً من الاطمئنان من احتمالات انتقال السلطة بصورة منظمة نسبياً إلى أندي بيرنهام. أما منطقة اليورو، فقد قدمت بدورها مؤشرات متباينة، إذ تبنى البنك المركزي الأوروبي نبرة متوازنة وحذرة بشأن أي تشديد إضافي للسياسة النقدية، على الرغم من استمرار تخطي التضخم للمستوى المستهدف، في حين سلط تعمق الانكماش في ألمانيا الضوء على التفاوت الواضح في مسارات التعافي بين اقتصادات المنطقة. وفي منطقة آسيا والمحيط الهادئ، سجل التضخم الأساسي في طوكيو ارتفاعاً هامشياً، بينما أشار بنك اليابان إلى مواصلة رفع أسعار الفائدة، إلا أن البن الياباني ظل قريباً من أدنى مستوياته المسجلة في عدة عقود، مع استمرار الفارق الواسع بين أسعار الفائدة الأمريكية واليابانية في فرض تأثيره المهيمن على تحركات العملة. وفي ظل هذه التطورات، يظل تباين مسارات السياسات النقدية بين الاقتصادات الكبرى، إلى جانب استمرار الضغوط التضخمية المدفوعة بقطاع الخدمات، من أبرز العوامل التي ستحدد اتجاهات الأسواق العالمية في الأجل القريب.

الولايات المتحدة

تسارع وتيرة نمو النشاط الصناعي في الولايات المتحدة

ارتفع مؤشر ستاندر أند بورز جلوبال لمديري المشتريات للقطاع الصناعي الأمريكي إلى 55.7 في يونيو، مسجلاً أعلى مستوياته منذ مايو 2022 ومتجاوزاً توقعات الأسواق، بما يعكس استمرار تحسن زخم أنشطة المصانع. وجاء هذا الارتفاع مدفوعاً بتسجيل الإنتاج أسرع وتيرة نمو منذ العام 2021، إلى جانب القفزة الهائلة التي سجلتها الطلبات الجديدة وتسارع وتيرة تكوين المخزونات. إلا أن هذه المؤشرات الإيجابية قابلها جزئياً تسجيل التوظيف في القطاع الصناعي أكبر تراجع له منذ العام 2020، ما يسلب الضوء على استمرار ضعف وتيرة التوظيف بالمصانع.

مراجعة نمو الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي ورفعه عن فترة الربع الأول من العام

نما الاقتصاد الأمريكي بمعدل سنوي بلغت نسبته 2.1% خلال الربع الأول من العام 2026، مقارنة بالتقدير السابق البالغ 1.6%، مدفوعاً بتراجع الأثر السلبي لصافي التجارة وقوة استثمارات أنشطة الأعمال. إلا أن نمو الإنفاق الاستهلاكي تم تعديله بالخفض بصورة حادة إلى 0.5%، بما يعكس ضعف الطلب على الخدمات، في حين ظل الاستثمار السكني ضعيفاً. كما تعافى الإنفاق الحكومي عقب انتهاء الإغلاق، ما دعم النمو الإجمالي على الرغم من المؤشرات الدالة على اعتدال وتيرة النشاط الاستهلاكي.

استمرار ارتفاع تضخم نفقات الاستهلاك الشخصي في الولايات المتحدة

ارتفع تضخم نفقات الاستهلاك الشخصي في الولايات المتحدة بنسبة 0.4% على أساس شهري في مايو، وجاء أقل قليلاً من التوقعات، في حين أضاف المؤشر الأساسي نسبة 0.3% إلى قيمته، بما يتسق مع التقديرات. وعلى أساس سنوي، تسارع التضخم العام لنفقات الاستهلاك الشخصي إلى 4.1%، مسجلاً أعلى مستوياته منذ أبريل 2023، بينما ارتفع التضخم الأساسي بشكل طفيف إلى 3.4%، وهو أعلى مستوى منذ أكتوبر 2023، ما يبرز استمرار الضغوط التضخمية. وتدعم هذه البيانات النهج الحذر الذي يتبعه الاحتياطي الفيدرالي، بعدما رفع صناع السياسة النقدية مؤخراً توقعاتهم للتضخم للعام 2026، مع ترجيحهم بقاء معدلي التضخم الكلي والأساسي أعلى بكثير من المستوى المستهدف البالغ 2%.

وأنهى مؤشر الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع مغلقاً عند مستوى 101.357.

المملكة المتحدة

انكماش قطاع الخدمات البريطاني واستمرار صمود القطاع الصناعي

ظل قطاع الخدمات في المملكة المتحدة في نطاق الانكماش خلال شهر يونيو، إذ تراجع مؤشر مديري المشتريات لقطاع الخدمات إلى 48.7، مسجلاً أضعف قراءة له منذ يناير 2023، في ظل تأثير النشاط بضغط الأسعار المرتفعة وتراجع ثقة العملاء. كما انخفضت الأعمال الجديدة والتوظيف والأعمال المتراكمة، على الرغم من تباطؤ تضخم تكاليف المدخلات هامشياً. وفي المقابل، تراجع مؤشر مديري المشتريات للقطاع الصناعي إلى 53.1، ليصل إلى أدنى مستوياته المسجلة في ثلاثة أشهر، إلا أنه ظل ضمن نطاق التوسع. وبلغ الإنتاج الصناعي أعلى مستوياته في 21 شهراً، بدعم من قيام العملاء مؤقتاً بتكوين المخزونات تحسباً لزيادات محتملة في الأسعار. إلا أن تباطؤ نمو الطلبات الجديدة يشير إلى احتمال تلاشي هذا الدعم، في حين استمرت اضطرابات سلاسل التوريد وتميرير التكاليف إلى العملاء.

انتقال سياسي جديد في المملكة المتحدة

بعد أشهر من تصاعد الضغوط وتراجع الزخم السياسي الداعم له، أعلن رئيس الوزراء كير ستارمر استقالته، ليمهد بذلك الطريق أمام انتقال للسلطة يتوقع أن يكون سلساً إلى أندي بيرنهام، الذي قد يصبح سابع رئيس وزراء للمملكة المتحدة خلال عقد، وذلك في وقت مبكر من الشهر المقبل. وأقر ستارمر بأنه لم يعد الشخص المناسب لقيادة حزب العمال في انتخابات العام 2029، وجاء قراره عقب عطلة نهاية أسبوع حاسمة من المراجعة والتأمل، إلى جانب تحقيق بيرنهام انتصاراً برلمانياً مهماً في شمال إنجلترا. وعلى الرغم من أن رحيل ستارمر كان من الممكن أن يشعل صراعاً انقسامياً على قيادة الحزب، إلا أن المنافسة تبدو في طريقها للتحوّل إلى انتقال سريع ومحسوم، لا سيما بعد حصول بيرنهام على دعم منافسين بارزين مثل ويس ستريتنج. وقد ساهم هذا الوضوح بالفعل في طمأنة الأسواق المالية ودعم الجنيه الاسترليني. إلا أن هذا الانتقال يأتي في وقت مضطرب، إذ تواجه حكومة حزب العمال غضباً واسعاً بين الناخبين بسبب الوعود التي لم تتحقق بعد مرور عقد على خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، في حين يطالب حزب إصلاح المملكة المتحدة بقيادة نايجل فاراج، الذي يشهد زخماً متزايداً، بإجراء انتخابات عامة فورية.

وأنهى الجنيه الاسترليني تداولات الأسبوع أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 1.3201.

أوروبا

كريستين لاجارد تتناول آفاق التضخم

صرحت كريستين لاجارد، رئيسة البنك المركزي الأوروبي، أن صدمة التضخم الحالية التي تواجه منطقة اليورو كبيرة بدرجة لا يمكن تجاهلها، إلا أنها ما تزال قابلة للاحتواء، إذ لم تسفر عن ارتفاع توقعات التضخم طويلة الأجل أو إلى نشوء دوامة خطيرة بين الأجور والأسعار. وعقب رفع أسعار الفائدة مؤخراً بعد تجاوز التضخم مستوى 3%، يتربص المستثمرون ما إذا كان البنك المركزي سيواصل تدابير التشديد النقدي لحماية مستوى التضخم المستهدف البالغ 2%. وفي الوقت الراهن، ترى لاجارد أن الوضع يندرج ضمن سيناريو معتدل يتطلب تعديلات مدروسة بدلاً من اتخاذ إجراءات حادة، وهو ما يتماشى مع توقعات الأسواق بأن تبلغ أسعار الفائدة ذروتها ضمن نطاق محايد يتراوح بين 1.75% و2.50%، لا يقيد النمو ولا يحفز. وأشارت إلى أن الضغوط الاقتصادية الحالية أقل حدة من موجة التضخم الكبيرة التي شهدتها عامي 2021 و2022، بفضل قوة أسواق العمل، وارتفاع الدخل، واستمرار متانة الاستثمارات في الذكاء الاصطناعي، وقوة المراكز المالية للأسر، وهي عوامل تساعد على امتصاص أثر ارتفاع تكاليف الطاقة. إلا أن لاجارد حذرت من التراخي، مؤكدة أن البنك المركزي الأوروبي سيظل مرناً ومعتمداً على البيانات، نظراً إلى احتمال ازدياد حساسية الأجور تجاه تغيرات الأسعار، بما يبقي الآفاق الاقتصادية محاطة بإمكانية ارتفاع مخاطر التضخم وتراجع معدلات النمو.

تباطؤ وتيرة توسع النشاط الصناعي في منطقة اليورو

تراجع مؤشر ستاندر أند بورز جلوبال لمديري المشتريات للقطاع الصناعي بمنطقة اليورو إلى 51.3 في يونيو، ليظل ضمن نطاق التوسع للشهر الخامس على التوالي، وإن كان بوتيرة نمو أبطأ. واستمر نشاط المصانع في الاستفادة من تكوين المخزونات والتعافي المحدود الذي سجلته الطلبات الجديدة، مع إقدام الشركات على الشراء مسبقاً تحسباً للزيادات المتوقعة في الأسعار والاضطرابات المحتملة التي قد تشهدها سلاسل التوريد. إلا أن التوظيف واصل تراجعه، وظلت ثقة الأعمال ضعيفة، وعلى الرغم من انحسار ضغوط أسعار المدخلات والمخرجات، ظل التضخم عند مستويات مرتفعة.

تعمق انكماش القطاع الخاص في ألمانيا

تراجع مؤشر ستاندر أند بورز جلوبال المركب لمديري المشتريات في ألمانيا إلى 48.0 في يونيو، مسجلاً بذلك الشهر الثالث على التوالي من الانكماش وأشد وتيرة تراجع منذ ديسمبر 2024. وجاء هذا الانكماش مدفوعاً بالضعف الملحوظ في قطاع الخدمات، في حين واصل إنتاج القطاع الصناعي تسجيل نمو محدود. كما أثر ضعف الطلب وتراجع الطلبات الجديدة واستمرار فقدان الوظائف سلباً على نشاط الأعمال، وذلك على الرغم من استمرار تباطؤ وتيرة تضخم أسعار المدخلات والمخرجات. كما تدهورت ثقة الشركات في ظل تصاعد حالة عدم اليقين الاقتصادي.

وأنهى اليورو تداولات الأسبوع أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 1.1383.

آسيا والمحيط الهادئ

تباطؤ التضخم في أستراليا بمعدل فاق التوقعات في مايو

تباطأ معدل التضخم السنوي في أستراليا على نحو غير متوقع إلى 4.0% في مايو 2026، مقابل 4.2% في أبريل، وجاء دون توقعات الأسواق البالغة 4.3%، ليسجل أبطأ وتيرة له منذ فبراير. ويعزى هذا التباطؤ بصورة رئيسية إلى انخفاض تضخم السلع، ولا سيما تراجع ضغوط أسعار النقل والوقود. كما تباطأ التضخم في قطاعي الصحة والترفيه. وفي المقابل، تسارع نمو أسعار الأغذية والمشروبات غير الكحولية والإسكان، بينما ارتفع تضخم الخدمات هامشياً إلى 3.7%، ما يشير إلى استمرار الضغوط السعرية الأساسية. وظلت مقاييس التضخم الأساسي مرتفعة، إذ سجل كلا من المعدل المتوسط والوسيط المرجح لمؤشر أسعار المستهلكين ارتفاعاً بنسبة 3.6% على أساس سنوي، بما يعكس استمرار التضخم فوق النطاق المستهدف للبنك المركزي الذي يتراوح بين 2% إلى 3%. وعلى أساس شهري، انخفض مؤشر أسعار المستهلكين بنسبة 0.7%، مسجلاً أول تراجع له منذ أغسطس 2025، وبوتيرة أكبر من المتوقع.

وأنهى الدولار الاسترالي تداولات الأسبوع أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 0.6897.

تسارع وتيرة التضخم الأساسي في طوكيو خلال يونيو

تسارعت وتيرة تضخم أسعار المستهلكين الأساسي في طوكيو إلى 1.6% على أساس سنوي في يونيو، في أسرع معدل نمو في ثلاثة أشهر وأول ارتفاع منذ سبتمبر 2025، بما يتسق مع توقعات الأسواق. كما ارتفع التضخم الأساسي، الذي يستثنى أسعار الأغذية الطازجة والطاقة، إلى 1.9% من 1.6%، ما يشير إلى اتساع نطاق الضغوط السعرية. وعلى الرغم من هذا التسارع، ظل التضخم الأساسي دون المستوى المستهدف لبنك اليابان البالغ 2% للشهر

الخامس على التوالي، إذ ساهمت إعانات الوقود وتأثيرات سنة الأساس المواتية في الحد من أثر ارتفاع تكاليف المواد الخام المرتبط بالصراع في الشرق الأوسط. وتأتي هذه البيانات عقب رفع بنك اليابان أسعار الفائدة بمقدار 25 نقطة أساس في يونيو، في أول زيادة يطبقها منذ ديسمبر، بهدف الحيلولة دون أن يؤدي ارتفاع أسعار النفط إلى ضغوط تضخمية مستدامة.

الين الياباني يظل قرب أدنى مستوياته في عدة عقود

تم تداول الين الياباني يوم الجمعة بالقرب من أضعف مستوياته منذ العام 1986، عند نحو 161.7 ين ياباني أمام الدولار الأمريكي، على الرغم من تسارع وتيرة التضخم الأساسي في طوكيو، ما عزز التوقعات بمواصلة بنك اليابان رفع أسعار الفائدة. وأشار كل من محافظ البنك كازو أويدا وعضو مجلس الإدارة ناوكي تامورا إلى تأبيدهما لمزيد من الزيادات في أسعار الفائدة قبيل اجتماع السياسة النقدية المقرر عقده في 31 يوليو. إلا أن الين ظل واقعاً تحت الضغوط، إذ فاق تأثير قوة الدولار الأمريكي واتساع الفارق في أسعار الفائدة بين اليابان والولايات المتحدة أثر التوقعات المتشددة بشأن سياسة بنك اليابان، وذلك على الرغم من التحذيرات المتكررة وتدخلات وزارة المالية اليابانية في سوق الصرف.

وأنهاى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام الين الياباني عند مستوى 161.73.

الكويت

الدينار الكويتي

أنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع مقابل الدينار الكويتي مغلقاً عند مستوى 0.30790.

أسعار العملات 28 - يونيو - 2026

Currencies	Previous Week Levels				This Week's Expected Range		3-Month
	Open	Low	High	Close	Minimum	Maximum	Forward
EUR	1.1465	1.1324	1.1473	1.1383	1.1270	1.1430	1.1427
GBP	1.3192	1.3137	1.3273	1.3201	1.3100	1.3250	1.3202
JPY	161.26	161.06	161.94	161.73	160.60	162.20	160.55
CHF	0.8067	0.8061	0.8139	0.8096	0.8050	0.8200	0.8015

© 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