

## الأسواق تواصل نهجها الحذر رغم استمرار محادثات وقف إطلاق النار

### التعليق على أداء الاسواق

ما تزال الأسواق العالمية عالقة بين تباطؤ وتيرة النمو، وتزايد التضخم المدفوع بارتفاع أسعار الطاقة، واستمرار حالة عدم اليقين الجيوسياسي. ففي الولايات المتحدة، تراجع زخم النمو مع خفض تقديرات الناتج المحلي الإجمالي للربع الرابع من العام إلى 0.5%، بالتزامن مع ضعف نشاط قطاع الخدمات، في حين ارتفع التضخم بشكل ملحوظ إلى 3.3% على أساس سنوي مدفوعاً بتكاليف الطاقة، على الرغم من بقاء المؤشرات الأساسية مثل مؤشر نفقات الاستهلاك الشخصي الأساسي والتضخم الأساسي عند مستويات مستقرة نسبياً. وقد أسفر هذا المشهد المختلط عن تبني الاحتياطي الفيدرالي نهجاً حذراً مع نبرة أكثر تشدداً، في ظل موازنة صناع السياسات بين مخاطر التضخم ومؤشرات تباطؤ سوق العمل، ما يحد من التوقعات بشأن خفض أسعار الفائدة على المدى القريب. وفي منطقة اليورو، يتكرر نمط مشابه، إذ ارتفع التضخم في ألمانيا إلى 2.7% على أساس سنوي مدفوعاً بارتفاع أسعار الطاقة، في حين ثبت التضخم الأساسي، ما يشير إلى اعتدال الضغوط التضخمية الأساسية. وفي سياق آخر، عادت أسعار المنتجين في الصين إلى المنطقة الإيجابية، بما يعكس تسارع وتيرة التضخم على مستوى سلاسل الإمداد، بينما أبقى بنك الاحتياطي النيوزيلندي أسعار الفائدة دون تغيير، مع التحذير من تصاعد مخاطر التضخم المرتبطة بارتفاع تكاليف الطاقة. وفي أسواق السلع، يواصل النفط تقلباته الحادة، متراجحاً على خلفية التفاؤل بشأن وقف إطلاق النار، لكنه ما يزال يحافظ على مستويات قريبة من 100 دولار للبرميل في ظل استمرار اضطرابات الإمدادات، لا سيما عبر مضيق هرمز. وتعكس الأسواق المالية هذا التوازن الهش، إذ شهد الدولار الأمريكي تراجعاً هامشياً بدعم من آمال خفض التصعيد لبتداول دون مستوى 99، في حين واصلت أسواق الأسهم مكاسبها، بينما تظل أسواق العملات شديدة الحساسية للتطورات الجيوسياسية وتوقعات البنوك المركزية، مع اقتراب تداولات اليورو أمام الدولار من مستويات رئيسية على صعيد المقاومة الفنية، الأمر الذي قد يمهد للمزيد من الارتفاع في حال اختراقها.

### الولايات المتحدة

#### خفض تقديرات نمو الاقتصاد الأمريكي وسط ضعف الاستثمار وتراجع الإنفاق الحكومي

سجل الاقتصاد الأمريكي نمواً سنوياً بوتيرة متواضعة بلغت نسبتها 0.5% في الربع الرابع من العام 2025، بعد خفضه عن التقديرات السابقة، ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى ضعف الاستثمار. كما تباطأ الإنفاق الاستهلاكي بأكثر من المتوقع، مع تراجع الطلب على السلع والخدمات على حد سواء. وارتفع الاستثمار الثابت بوتيرة أقل من التوقعات، متأثراً بالانخفاض الحاد الذي سجله الاستثمار في قطاع الإنشاءات، وذلك على الرغم من استمرار قوة الإنفاق على المعدات والملكية الفكرية. كما شهد الاستثمار السكني تراجعاً بوتيرة أعمق. وظل صافي التجارة الخارجية من أبرز عوامل الضغط التي تهدد النمو، إذ سجلت الصادرات أكبر انخفاض لها منذ الربع الثاني من العام 2023، في حين تراجعت الواردات بوتيرة أقل من التقديرات السابقة. بالإضافة إلى ذلك، أدى الانخفاض الحاد في الإنفاق الحكومي، نتيجة الإغلاق الحكومي، إلى اقتطاع نحو نقطة مئوية واحدة من النمو. وعلى أساس سنوي، حقق الاقتصاد الأمريكي نمواً بنسبة 2.1% خلال العام 2025.

#### الاحتياطي الفيدرالي يشير إلى ارتفاع حالة عدم اليقين مع الميل إلى تشديد سياساته

وفقاً لمحضر اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة لشهر مارس، أشار الاحتياطي الفيدرالي إلى آفاق شديدة الغموض، حيث يرى معظم صناع السياسات ارتفاع مخاطر استمرار التضخم إلى جانب ضعف سوق العمل، ما يجعل قرارات أسعار الفائدة في حالة تتطلب توازناً دقيقاً. وبينما أشار العديد منهم إلى إمكانية خفض سعر الفائدة في حال تراجع التضخم كما هو متوقع، دعا بعضهم إلى ضرورة الإقرار بإمكانية رفعها مجدداً إذا استمرت الضغوط السعيرية، في تحول واضح من التوجهات السابقة "المتوازنة" نحو نبرة أكثر تشدداً. وفي الوقت ذاته، تصاعدت المخاوف بشأن هشاشة سوق العمل، مع التحذير من أن تباطؤ وتيرة التوظيف قد يؤدي إلى ارتفاع حاد في معدلات البطالة، لا سيما مع تركيز نمو الوظائف في عدد محدود من القطاعات. كما أشار صناع السياسات إلى أن استمرار ارتفاع أسعار النفط وتساعد التوترات في الشرق الأوسط قد يؤديان إلى تفاقم الضغوط التضخمية وتباطؤ النمو في آن واحد، على الرغم من أنه ما يزال من المبكر تقييم الأثر الكامل لذلك. وبصفة عامة، يبدو أن الاحتياطي الفيدرالي يقترب من المعدل المحايد لأسعار الفائدة ويتبنى نهجاً أكثر حذراً، في ظل موازنته بين التضخم المستمر والمخاطر الهبوطية التي يتعرض لها سوق العمل، فيما تعكس الأسواق هذه الحالة من عدم اليقين من خلال تسعير احتمالات محدودة لخفض سعر الفائدة ما لم تشهد الظروف تحسناً ملموساً.

#### استقرار مؤشر نفقات الاستهلاك الشخصي الأساسي يشير إلى احتواء الضغوط التضخمية

ارتفع مؤشر نفقات الاستهلاك الشخصي الأساسي بنسبة 0.4%، بما يتسق مع التوقعات ودون تغيير عن الشهر السابق، ما يعكس استقرار التضخم الأساسي. وباعتباره أحد المؤشرات الرئيسية التي يعتمد عليها الاحتياطي الفيدرالي، يشير هذا الاستقرار إلى أن الضغوط التضخمية ما تزال تحت السيطرة، مع تأثير محايد على الدولار الأمريكي. وبصفة عامة، تعكس البيانات توازن الأوضاع الاقتصادية، ما يقلل الحاجة إلى إجراء تعديلات فورية في السياسة النقدية، مع بقاء هذه المؤشرات عاملاً مهماً في توجيه قرارات أسعار الفائدة مستقبلاً.

#### التضخم الأمريكي يشهد ارتفاعاً حاداً على خلفية ارتفاع الطاقة مع بقاء الضغوط الأساسية تحت السيطرة

تسارع التضخم في الولايات المتحدة بشكل ملحوظ ليصل إلى 3.3% على أساس سنوي في مارس 2026، مسجلاً أعلى مستوياته منذ مايو 2024، وارتفاع ملحوظ مقارنة بنسبة 2.4% خلال الشهرين السابقين، وذلك بما يتسق مع التوقعات. وجاء هذا الارتفاع مدفوعاً بصفة رئيسية بزيادة أسعار الطاقة، لا سيما البنزين وزيت الوقود، في ظل التداعيات الناجمة عن التوترات المرتبطة بإيران، ما يعكس تنامي تأثير العوامل الجيوسياسية على التضخم



الكلية. وعلى أساس شهري، ارتفعت أسعار المستهلكين بنسبة 0.9%، فيما يعد أعلى معدل يتم تسجيله منذ يونيو 2022، مدفوعة بصفة رئيسية بالارتفاع الحاد لتكاليف الوقود. وعلى الرغم من قوة قراءة التضخم الكلية، إلا أن الضغوط التضخمية الأساسية ظلت أكثر احتواءً، إذ ارتفع التضخم الأساسي، الذي يستثني تكاليف الغذاء والطاقة، إلى 2.6% على أساس سنوي، وجاء أقل قليلاً من التوقعات، فيما سجلت الأسعار الأساسية زيادة شهرية محدودة بلغت 0.2%. وعلى صعيد المؤشرات الفرعية الأخرى، اتسمت ديناميكيات الأسعار بالتباين، مع استمرار تراجع أسعار السيارات المستعملة والشاحنات، واستقرار تضخم الإسكان، وتباطؤ وتيرة نمو أسعار الغذاء. وبصفة عامة، تشير البيانات إلى أن التضخم الكلية يتأثر بشكل رئيسي بعوامل مرتبطة بالطاقة، في حين يظل التضخم الأساسي مستقر نسبياً، ما يعكس محدودية الضغوط السعيرية واسعة النطاق في الاقتصاد.

وأنتهى مؤشر الدولار الأميركي تداولات الأسبوع الماضي مغلقاً عند مستوى 98.650.

## منطقة اليورو

### تسارع وتيرة التضخم في ألمانيا نتيجة لارتفاع الطاقة، على الرغم من تراجع الضغوط الأساسية

ارتفع معدل التضخم في ألمانيا إلى 2.7% على أساس سنوي في مارس 2026، مسجلاً أعلى مستوياته منذ يناير 2024، مقابل 1.9% في فبراير، ليؤكد بذلك التقديرات الأولية. وجاء هذا الارتفاع مدفوعاً بصفة رئيسية بزيادة أسعار الطاقة، لا سيما الوقود وزيت التدفئة، في ظل استمرار التوترات في الشرق الأوسط وارتفاع أسعار النفط العالمية. وشهد تضخم السلع تسارعاً مدعوماً بارتفاع أسعار السلع الاستهلاكية والمعمرة، كما ارتفع تضخم الخدمات نتيجة زيادة تكاليف الخدمات الاجتماعية والنقل. وفي المقابل، تراجع تضخم الغذاء هامشياً نتيجة لانخفاض أسعار الزيوت والدهون. في الوقت ذاته، ثبت التضخم الأساسي عند 2.5%، ما يشير إلى اعتدال الضغوط التضخمية الكامنة. وعلى أساس شهري، ارتفعت الأسعار بنسبة 1.1%، بما يتسق مع التوقعات.

وأنتهى اليورو تداولات الأسبوع الماضي أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 1.1719.

## آسيا والمحيط الهادئ

### البنك الاحتياطي النيوزيلندي يبقي سعر الفائدة دون تغيير وسط تصاعد مخاطر التضخم

أبقى البنك المركزي النيوزيلندي سعر الفائدة دون تغيير عند 2.25%، بما يتسق مع التوقعات، في ظل موازنته بين تصاعد مخاطر التضخم وضعف التوقعات الاقتصادية على المدى القريب. وأشار صناع السياسات إلى أن التوترات في الشرق الأوسط وارتفاع أسعار النفط قد أدت إلى تغيير ملحوظ في التقديرات، إذ يتوقع أن تدفع تكاليف الطاقة التضخم للارتفاع ليبلغ نحو 4.2% خلال الربع المنتهي في يونيو، مع إمكانية تأثير ذلك سلبياً على وتيرة النمو في الوقت ذاته. ومن المرجح أن يظل التضخم قريباً من الحد الأعلى للنطاق المستهدف الذي يتراوح بين 1% و3% على المدى القريب.

وأنتهى الدولار النيوزيلندي تداولات الأسبوع الماضي أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 0.5833.

### عودة مؤشر أسعار المنتجين في الصين إلى المنطقة الإيجابية منهيًا موجة الانكماش

ارتفعت أسعار المنتجين في الصين بنسبة 0.5% على أساس سنوي في مارس 2026، متجاوزة التوقعات ومسجلة أول زيادة منذ سبتمبر 2022، ما يشير إلى انتهاء فترة طويلة من الانكماش. وجاء هذا التحسن مدفوعاً بارتفاع أسعار السلع العالمية، لا سيما الطاقة، إلى جانب تحسن ديناميكيات العرض والطلب محلياً. وسجلت أسعار مواد الإنتاج عودة إلى المنطقة الإيجابية، بقيادة الانتعاش القوي الذي سجلته المواد الوسيطة والمواد الخام، فيما شهدت السلع المصنعة ارتفاعاً بوتيرة أسرع. كما تراجعت حدة انكماش أسعار السلع الاستهلاكية هامشياً، مع انخفاض أسعار الغذاء والسلع اليومية والسلع المعمرة بوتيرة أقل، على الرغم من استمرار تراجع أسعار الملابس. وعلى أساس شهري، ارتفعت أسعار المنتجين بنسبة 1.0%، في أقوى معدل يتم تسجيله منذ العام 2022، ما يعكس التسارع الواضح للضغوط السعيرية على مستوى سلاسل الإمداد.

وأنتهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع الماضي أمام اليوان الصيني عند مستوى 6.8278.

## السلع

### تراجع أسعار النفط على آمال وقف إطلاق النار مع استمرار دعم مخاطر الإمدادات للأسعار

تتجه أسعار النفط لتسجيل أكبر تراجع أسبوعي لها منذ يونيو الماضي، بانخفاض يقارب 12%، عقب التوصل إلى اتفاق مؤقت لوقف إطلاق نار بين الولايات المتحدة وإيران، ما خفف من المخاوف الفورية بشأن الإمدادات. وعلى الرغم من هذا التراجع، إلا أن الأسعار ما تزال مرتفعة قرب مستوى 100 دولار للبرميل، في ظل استمرار اضطرابات الإمدادات العالمية. وما تزال التدفقات عبر مضيق هرمز مقيّدة بشكل كبير، إذ تقل عن 10% من مستوياتها الطبيعية، مع إحكام إيران سيطرتها وطرحها رسوماً على عبور الناقلات، في حين ترتبط معظم السفن العابرة بإيران. وفي الوقت ذاته، واجهت السعودية خسائر في الإنتاج نتيجة هجمات استهدفت بنيتها التحتية للطاقة، ما زاد من ضغوط الإمدادات. وعلى الرغم من تراجع الأسواق الأجلة على خلفية آمال التهدئة الدبلوماسية، إلا أن السوق الفعلي ما يزال يعكس شح الإمدادات، مع بقاء الأسعار عند مستويات مرتفعة تاريخياً. كما تساهم التطورات الجيوسياسية المستمرة، بما في ذلك الاشتباكات في المنطقة والمناقشات حول توسيع نطاق وقف إطلاق النار، في إبقاء حالة عدم اليقين مرتفعة. وفي المقابل، لم تسهم زيادة الصادرات الروسية إلا بشكل محدود في تعويض اضطرابات الإمدادات. وبصفة عامة، ما تزال الأسواق شديدة الحساسية تجاه التطورات في مضيق هرمز، مع تحذيرات من أن طول فترة التعطيل أو أي تصعيد إضافي قد يدفع أسعار النفط إلى الارتفاع مجدداً بسرعة.

الدينار الكويتي  
أنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع الماضي مقابل الدينار الكويتي مغلقاً عند مستوى 0.30650.

أسعار العملات 12 - أبريل - 2026

Currencies	Previous Week Levels				This Week's Expected Range		3-Month
	Open	Low	High	Close	Minimum	Maximum	Forward
EUR	1.1516	1.1504	1.1739	1.1719	1.1645	1.1840	1.1768
GBP	1.3182	1.3173	1.3484	1.3458	1.3380	1.3660	1.3460
JPY	159.49	157.86	160.03	159.29	158.30	160.50	158.10
CHF	0.7992	0.7852	0.8018	0.7891	0.7745	0.7960	0.7814

© 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