



الأسواق تحوم قرب أعلى مستوياتها وسط الموازنة بين النمو والسياسات والتطورات الجيوسياسية

التعليق على أداء الاسواق

شهدت الأسواق العالمية أسبوعاً اتسم بتداخل عدد من الاتجاهات المتباينة، تمثلت في استمرار التعافي القوي لأسواق الأسهم بفضل الإعلان عن تسجيل نتائج مالية قوية عن فترة الربع الأول من العام، وفي ظل بيئة جيوسياسية غير مستقرة لم تشهد انفراجاً حاسماً. وافتتحت الأسواق تعاملات الأسبوع في حالة لتجنب المخاطر، عقب تعثر مفاوضات السلام بين الولايات المتحدة وإيران خلال عطلة نهاية الأسبوع وإعادة إغلاق مضيق هرمز، ما أدى إلى تقيؤ جانب كبير من التفاؤل الذي دفع مؤشر ستاندر أند بورز 500 لتسجيل مستوى قياسي تجاوز 7,000 نقطة خلال الأسبوع السابق. إلا أن تمديد وقف إطلاق النار، بما في ذلك تمديد منفصل لمدة ثلاثة أسابيع للهدنة مع لبنان، ساهم في الحد من احتمالات التصعيد الكامل، مما حال دون تحقق أسوأ السيناريوهات، ودعم ذلك استقرار أسواق الأسهم على الرغم من تخليها عن جزء من مكاسبها الأخيرة. وبنهاية الأسبوع، حافظ مؤشر ستاندر أند بورز 500 على تداوله بالقرب من أعلى مستوياته التاريخية، مدعوماً بأداء قوي لنتائج الربع الأول من العام مع نمو سنوي في نطاق ثنائي الرقم، مع قيادة قطاعات التكنولوجيا وخدمات الاتصالات وتجزئة السلع الكمالية لموجة التعافي خلال شهر أبريل. في المقابل، واصلت أسهم الطاقة التراجع من ذروتها المدفوعة بتداعيات الحرب، لكنها استقرت مع اقتراب أسعار النفط من مستوى 100 دولار للبرميل. وتوجه أنظار الأسواق إلى اجتماع مجلس الاحتياطي الفيدرالي المقرر في 28-29 أبريل، والذي يمثل المحفز الرئيسي المرتقب، في ظل تسعير الأسواق لاحتمال شبه كامل للإبقاء على أسعار الفائدة ضمن نطاق 3.50%-3.75%، مع تركيز خاص على أي إشارات توجيهية بشأن المسار المستقبلي للسياسة النقدية في ضوء هشاشة وقف إطلاق النار.

أمريكا الشمالية

ارتفاع مبيعات التجزئة بدعم من أسعار الطاقة يطغى على تباين قوة الإنفاق الاستهلاكي

ارتفعت مبيعات التجزئة في الولايات المتحدة بنسبة 1.7% خلال شهر مارس، مسجلة أكبر زيادة شهرية منذ أكثر من عام، ومتجاوزة توقعات السوق إلى حد كبير، لتصل إلى 752.1 مليار دولار. إلا أن هذه القوة الظاهرة تعزى بصفة رئيسية إلى ارتفاع مبيعات محطات الوقود بنسبة 15.5% على أساس شهري، في انعكاس مباشر لارتفاع أسعار الطاقة المرتبط بالتوترات الجيوسياسية، وليس نتيجة تحسن حقيقي في القدرة الشرائية للمستهلكين. وعند استبعاد مبيعات الوقود، تبدو الصورة الأساسية أكثر تبايناً، حيث تشير بيانات بطاقات بنك أوف أمريكا إلى استمرار الإنفاق القوي نسبياً بين شريحة الدخل المرتفع، في حين تتعرض الأسر ذات الدخل المنخفض لضغوط أكبر نتيجة ارتفاع تكاليف الوقود. ويعد مؤشر مجموعة التحكم، الذي يستخدم لاحتساب الناتج المحلي الإجمالي عبر استبعاد مبيعات السيارات والوقود وخدمات الطعام ومواد البناء، المؤشر الأهم، إذ أظهر أن الأداء القوي في العنوان الرئيسي يعكس في جوهره تأثير أسعار الطاقة، أكثر من كونه دلالة على تحسن فعلي في ثقة المستهلكين. وبالنسبة لمجلس الاحتياطي الفيدرالي، يحمل هذا المؤشر دلالات مزدوجة، إذ يدعم نمو الإنفاق الاسمي مبررات الإبقاء على أسعار الفائدة دون تغيير، في حين يحد الطابع المدفوع بالتضخم المرتبط بالطاقة من القيمة التحليلية لهذه القراءة في تقييم المسار الحقيقي للنمو الاقتصادي.

وارش يشير إلى اتباع مسار تدريجي لتيسير السياسات مع تأكيد استقلالية الفيدرالي

مثل كيفن وارس أمام لجنة البنوك في مجلس الشيوخ خلال جلسة تأكيد تعيينه رئيساً لمجلس الاحتياطي الفيدرالي خلفاً لجيروم باول، الذي تنتهي ولايته في 15 مايو. وقد حظيت شهادته بمتابعة دقيقة من الأسواق بحثاً عن مؤشرات بشأن استقلالية البنك المركزي، ومسار أسعار الفائدة، وإطار التعامل مع التضخم. واتسمت تصريحاته بنبرة متوازنة، إذ أكد على استقلالية الاحتياطي الفيدرالي عن الضغوط السياسية، في إشارة مهمة في ظل دعوات البيت الأبيض لخفض أسعار الفائدة، كما جدد التزامه بالمستوى المستهدف للتضخم البالغ 2%. وفيما يتعلق بمسار السياسة النقدية، أبدى دعمه لخفض سعر الفائدة بمعدل ثلاث إلى أربع مرات خلال العام 2026 في حال سمحت الظروف الاقتصادية بذلك، وهو توجه يعد أكثر ميلاً للتيسير مقارنة بتسعيرات الأسواق الحالية. كما أشار إلى أن التطورات المرتبطة بالحرب لم تحدث تغييراً جوهرياً في نظريته للتضخم على المدى المتوسط. وسلط وارش الضوء كذلك على عوامل الانكماش الهيكلية للتضخم المدعومة بمكاسب الإنتاجية الناتجة عن تقنيات الذكاء الاصطناعي، معتبراً أنها قد تتيح المجال لتيسير السياسة النقدية دون إعادة إشعال الضغوط التضخمية. وقد فسرت الأسواق هذه التصريحات على أنها تميل إلى التيسير بشكل معتدل مقارنة بالمخاوف من تبني نهج أكثر تشدداً، ما انعكس في تراجع الدولار هامشياً خلال جلسة التداول وتحسن أداء القطاعات الحساسة لأسعار الفائدة إلى حد ما.

تعافي مؤشر مديري المشتريات الصناعي بدعم من بناء المخزونات، مع تصاعد ضغوط التكلفة

سجل النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة تعافياً إلى أعلى مستوياته في ثلاثة أشهر خلال أبريل، مع ارتفاع القراءة الأولية لمؤشر مديري المشتريات المركب إلى 52.0 مقابل 50.3 في مارس، متجاوزاً التوقعات، في إشارة واضحة إلى قدرة الاقتصاد الأمريكي على استيعاب صدمة أسعار الطاقة بشكل أفضل من نظيره الأوروبي. وقاد القطاع الصناعي هذا التعافي، إذ ارتفع الإنتاج بأسرع وتيرة في أربعة أعوام، مدفوعاً بزيادة قوية في الطلبات الجديدة التي بلغت أعلى مستوياتها منذ مايو 2022. ويعزى ذلك، كما في أسواق أخرى، إلى تسارع الشركات في تقديم طلباتها وبناء مخزونات احترازية تحسباً لمزيد من اضطرابات سلاسل الإمداد. كما شهد قطاع الخدمات تحسناً محدوداً، ليعود بذلك إلى نطاق التوسع بعد تسجيله قراءة انكماشية في مارس. وعلى الرغم من هذا الأداء الإيجابي، إلا أن أداء مؤشر ستاندر أند بورز 500 اتسم بالحذر، إذ أشار إلى أن قوة القطاع الصناعي تعود جزئياً إلى بناء المخزونات بدافع من مخاوف الإمدادات، وليس نتيجة التسارع الفعلي للطلب النهائي. وفي المقابل، تصاعدت الضغوط السعيرية بشكل ملحوظ، إذ سجل متوسط أسعار البيع أكبر زيادة شهرية منذ يوليو 2022، مع ارتفاع تكاليف المدخلات وتفاقم تأخيرات سلاسل التوريد.

وأنتهى مؤشر الدولار الأميركي تداولات الأسبوع مغلقاً عند مستوى 98.533.

التضخم الناتج عن ارتفاع أسعار الطاقة يعقد مسار السياسة النقدية لبنك كندا

تسارعت وتيرة التضخم الكلي في كندا بشكل ملحوظ خلال شهر مارس، مرتفعاً بنسبة 0.9% على أساس شهري و2.4% على أساس سنوي، مقابل 1.8% في فبراير، ومتجاوزاً التوقعات بشكل واضح. وجاء هذا الارتفاع مدفوعاً بصفة رئيسية قطاع الطاقة، ولا سيما أسعار البنزين، التي قفزت نتيجة اضطرابات الإمدادات المرتبطة بالنزاع مع إيران. وتنعكس مضاعفة المعدل السنوي خلال شهر واحد سرعة انتقال صدمة أسعار النفط إلى أسعار المستهلكين. وفي المقابل، أظهرت مؤشرات التضخم الأساسي، التي يعتمد عليها بنك كندا لقياس الضغوط السعيرية الجوهرية، صورة أكثر استقراراً، حيث ظل التضخم الأساسي المعدل باستبعاد تكاليف الطاقة عند مستويات مستقرة نسبياً. وتمثل هذه المفارقة نقطة محورية في تقييم السياسة النقدية، إذ إن الطابع المؤقت لصدمة النفط قد يسمح بعودة التضخم الكلي إلى مساره الطبيعي دون الحاجة للجوء إلى تدابير التشديد النقدي، في حين أن انتقال هذه الضغوط إلى الأجور وقطاع الخدمات قد يضع البنك أمام معضلة تشديد السياسة النقدية. ومن المتوقع على نطاق واسع أن يبقى بنك كندا أسعار الفائدة دون تغيير عند مستوى 2.25% في اجتماعه المقرر في 16 أبريل، في حين تسعر الأسواق أول رفع محتمل لسعر الفائدة في أكتوبر 2026.

وأنتهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام الدولار الكندي عند مستوى 1.3668.

المملكة المتحدة

التضخم الناتج عن ارتفاع أسعار الوقود يدفع مؤشر أسعار المستهلكين في المملكة المتحدة للارتفاع وسط تعقيدات متزايدة للسياسة النقدية

ارتفع معدل التضخم الكلي في المملكة المتحدة إلى 3.3% في مارس، متجاوزاً التوقعات البالغة 3.0%، ليسجل أعلى مستوياته في ثلاثة أشهر، مدفوعاً بصفة رئيسية بالتسارع الحاد لأسعار وقود السيارات مع انتقال تأثيرات النزاع مع إيران إلى أسعار التجزئة. وعلى أساس شهري، ارتفع مؤشر الأسعار بنسبة 0.7%، أي أكثر من ضعف الزيادة المسجلة في الفترة المماثلة من العام الماضي البالغة 0.3%. في المقابل، استقر التضخم الأساسي عند 3.1%، مقابل 3.2% في فبراير، ما يشير إلى أن ارتفاع التضخم في مارس كان مدفوعاً بعوامل الطاقة بالدرجة الأولى، وليس نتيجة لتصاعد الضغوط السعيرية المحلية في الوقت الراهن. ومع ذلك، ارتفع تضخم قطاع الخدمات، وهو المؤشر الأكثر أهمية لدى بنك إنجلترا لقياس الضغوط المحلية، إلى 4.5% مقابل 4.3%. كما سجلت أسعار مدخلات المنتجين ارتفاعاً بنسبة 5.4% على أساس سنوي، وزادت تكاليف النفط الخام بنسبة 58.3%، ما يعكس أن الضغوط السعيرية لم تنتقل بالكامل إلى أسعار المستهلكين. ويعمل بنك إنجلترا، الذي قرر بالإجماع الإبقاء على سعر الفائدة عند 3.75% في مارس، في ظل هذه البيئة المعقدة، حيث يعاود التضخم الارتفاع، وتظل ضغوط قطاع الخدمات مرتفعة، في وقت تتراجع فيه آفاق النمو تحت وطأة صدمة الطاقة. وتشير تسعيرات الأسواق حالياً إلى توقعات برفع أسعار الفائدة عدة مرات قبل نهاية العام، وهو ما تعززه هذه القراءة التي تسلط الضوء على تصاعد المخاطر التضخمية.

تحسن نشاط الأعمال في المملكة المتحدة يفوق التوقعات، إلا أن ضغوط التكلفة وتراجع الثقة يحدان من الزخم

سجلت القراءة الأولية لمؤشر مديري المشتريات الصناعي في المملكة المتحدة مفاجأة إيجابية ملحوظة خلال أبريل، مرتفعاً إلى 53.6، وهو أعلى مستوى في 47 شهراً، ويفارق كبير عن التوقعات البالغة 49.9. كما ارتفع المؤشر المركب إلى 52.0، في إشارة إلى استمرار توسع القطاع الخاص، على عكس منطقة اليورو التي تشهد تباطؤاً نسبياً. ويعكس هذا الأداء القوي في القطاع الصناعي تسارع الشركات في تقديم الطلبات وبناء المخزونات، تماثياً مع الاتجاهات العالمية، وذلك استجابةً لاضطرابات سلاسل الإمداد المرتبطة بالتطورات في الشرق الأوسط. وعلى الرغم من هذا التحسن في المؤشرات الرئيسية، إلا أن الصورة الأساسية تكشف عن تدهور حاد في بيئة التكاليف، إذ ارتفع تضخم أسعار المدخلات إلى أعلى مستوياته منذ أكثر من ثلاث سنوات، مع تصاعد ضغوط سلاسل التوريد بشكل سريع. كما شهدت ثقة الأعمال تراجعاً ملحوظاً، على الرغم من تحسن النشاط، في ظل صعوبة موازنة الطلب القوي على المدى القصير مع حالة عدم اليقين المرتفعة بشأن التكاليف وآفاق النمو.

وأنتهى الجنيه الاسترليني تداولات الأسبوع أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 1.3531.

منطقة اليورو

منطقة اليورو تنزلق نحو الانكماش في ظل تأثير قطاع الخدمات بشدة من صدمة الطاقة

تراجعت القراءة الأولية لمؤشر مديري المشتريات المركب لمنطقة اليورو بشكل حاد إلى 48.6 في أبريل، منخفضاً دون مستوى الـ 50 الفاصل بين التوسع والانكماش لأول مرة منذ 16 شهراً، في ظل التأثير المباشر لتداعيات النزاع مع إيران على نشاط قطاع الخدمات عبر دول المنطقة. ويعكس هذا التراجع تدهوراً ملحوظاً مقارنة بقراءة مارس البالغة 50.7، كما جاء دون توقعات السوق، ما يؤكد أن أوروبا تتحمل حصة أكبر من صدمة الطاقة العالمية. وفي ألمانيا، عاد القطاع الخاص إلى الانكماش لأول مرة منذ نحو عام، مع تراجع نشاط الخدمات بحدة نتيجة تدهور ثقة المستهلكين ووقوع الشركات تحت ضغوط ارتفاع تكاليف الطاقة. وعلى نحو متباين، سجل القطاع الصناعي في منطقة اليورو تحسناً، إذ ارتفع مؤشره إلى أعلى مستوياته المسجلة في 47 شهراً، مدفوعاً بعمليات الشراء الاستباقية وبناء المخزونات تحسباً للتعرض لمزيد من اضطرابات الإمدادات، وهو نمط مشابه لما شهدناه في فترة سابقة. إلا أن هذا التحسن ترافق مع تصاعد حاد في ضغوط التكلفة، إذ بلغ تضخم أسعار المدخلات مستويات مرتفعة لم يشهدها منذ عدة سنوات. ويظل انكماش قطاع الخدمات من أبرز مصادر القلق الرئيسية، إذ يعكس بداية تأثير صدمة الطاقة سلباً على إنفاق الأسر واستثمارات الشركات بالقيمة الحقيقية. وبالنسبة للبنك المركزي الأوروبي، الذي كان يدرس رفع أسعار الفائدة لمواجهة التضخم المدفوع بالطاقة، فإن هذه البيانات تزيد من تعقيد مسار السياسة النقدية، إذ إن تشديد السياسة في ظل اقتصاد يتجه نحو الانكماش قد يؤدي إلى تعميق التباطؤ الاقتصادي.

وأنتهى اليورو تداولات الأسبوع أمام الدولار الأمريكي عند مستوى 1.1720.

الصين تبقى على أسعار الفائدة دون تغيير في ظل تماسك النمو وضعف الطلب المحلي
أبقى بنك الشعب الصيني أسعار الفائدة المرجعية للإقراض دون تغيير للشهر الحادي عشر على التوالي، بما يتسق مع توقعات الأسواق. إذ استقر سعر الفائدة على القروض لأجل عام واحد، والذي يعد مرجعاً لمعظم قروض الشركات والأفراد، عند مستوى منخفض تاريخياً يبلغ 3.00%، فيما ظل سعر الفائدة لأجل خمس سنوات، المستخدم كمرجع لأسعار الرهن العقاري، عند 3.50%. ويعكس هذا القرار نهجاً حذراً من جانب صناع السياسات في بكين، في ظل التحدي المزدوج المتمثل في التعامل مع صدمة أسعار الطاقة الناجمة عن التوترات في الشرق الأوسط، إلى جانب استمرار ضعف الطلب المحلي. وسجل الاقتصاد الصيني نمواً بنسبة 5.0% على أساس سنوي خلال الربع الأول من العام 2026، ليصل إلى الحد الأعلى من النطاق المستهدف للحكومة البالغ بين 4.5% و5%، مدعوماً بقوة الطلب الخارجي والنشاط الصناعي. إلا أن مؤشرات مبيعات التجزئة ونمو الائتمان وقطاع العقارات ما زالت عند مستويات ضعيفة، ما يعكس استمرار هشاشة الاستهلاك المحلي. وفي هذا السياق، خفض بنك DBS توقعاته لوتيرة التيسير النقدي خلال العام 2026 لتشير إلى خفض سعر الفائدة للقروض لمدة سنة واحدة بوتيرة محدودة بمقدار 10 نقاط أساس، مقارنة بتوقعات سابقة بخفض قدره 20 نقطة أساس، في إشارة إلى تبني نظرة أكثر تحفظاً لمسار السياسة النقدية.

وأنهى الدولار الأمريكي تداولات الأسبوع أمام اليوان الصيني عند مستوى 6.8359.

الكويت

الدينار الكويتي

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

أسعار العملات 26 - أبريل - 2026

Currencies	Previous Week Levels				This Week's Expected Range		3-Month
	Open	Low	High	Close	Minimum	Maximum	Forward
EUR	1.1758	1.1668	1.1791	1.1720	1.1650	1.1810	1.1767
GBP	1.3509	1.3444	1.3544	1.3531	1.3440	1.3600	1.3528
JPY	158.59	158.54	159.84	159.37	158.55	160.45	158.17
CHF	0.7811	0.7773	0.7876	0.7844	0.7775	0.8000	0.7775