

أعين المستثمرين على أرباح البنوك وتوصيات التوزيعات الفصلية

تطلعات بتوزيع نقدي أفضل من السنوات الماضية

نمو أنشطة التشغيل والأسواق المالية وتراجع التعثرات عوامل تدعم النتائج

البنك المركزي في غضون أيام قليلة للحصول على الموافقات المسبقة. في المقابل وفي ظل تحطش السوق لعوامل الدفع الإيجابية، دعت مصادر استثمارية جموع الشركات التي ليس لديها موافقات مسبقة بالإسراع في إعلان نتائج أعمالها مبكراً واتباع نموذج شركة «البترونية المستقلة» في سرعة الإعلان عن البيانات.

قيمة الرهونات وتراجع الديون المتعثرة، كلها عوامل تصب في استقرار خصم المخصصات وإعلان نتائج إيجابية.

في هذا الإطار رصد مراقبون جمود نسبي في مستويات التوزيعات لأعوام متتالية، بالرغم من نمو الأرباح والسعر السوقي للسهم، فيما التوزيعات لم تشهد النمو المأمول.

من المرتقب أن تبدأ عملية تدفق البيانات المالية للبنوك على

كتب حازم مصطفى:
يترقب المستثمرون اتجاهات بوصلة السوق الممثلة في إعلانات أرباح البنوك وتوصياتها بشأن توزيعات أرباح النصف الأول من العام الحالي.

مؤشرات الأداء التشغيلي وفقاً لنمو التسهيلات التي بلغت عن النصف الأول 3.3 %، والأداء القوي للأسواق المالية، ونمو

مؤشر خسائر «المواشي» يصل العظم

مطلوب تسريع خطة إعادة الهيكلة بدعم «هيئة الاستثمار»

أظهرت البيانات المالية للربع الأول لشركة المواشي أن خسارة الشركة المتراكمة بلغت 75.3 %، وضمن إجراءات المعالجة وافقت الجمعية العمومية في 8 مايو الماضي على الإطفاء الجزئي للخسائر بمبلغ 4 مليون دينار عبر استخدام جزء من الاحتياطي الاختياري.

حجم الخسائر المتراكمة كما ورد في الميزانية عن الربع الأول 2025 بلغ 16.3 مليون دينار. الشركة لديها بالفعل دراسة لإعادة الهيكلة، لكن مطلوب المضي قدما في تنفيذها بأسرع وقت، حيث أنها تمثل أحد الأركان المهمة في القطاع الذي تعمل فيه، كما أنها تمتلك كافة مقومات النجاح، حيث تعمل في قطاع تشغيلي استراتيجي.

من الجدير ذكره أن صافي حقوق الملكية يبلغ 25 مليون دينار، ولدى الشركة احتياطي قانوني 11.8 مليون دينار، وعلاوة إصدار بقيمة 4.9 مليون دينار، وتقدر إجمالي الموجودات بنحو 60 مليون دينار، فهل يتم تسريع خطة إعادة الهيكلة بدعم هيئة الاستثمار؟

الإيضاحات	31 مارس 2025 (غير مدققة)	31 ديسمبر 2024 (مُدققة)	31 مارس 2024 (غير مدققة)
الموجودات			
الموجودات غير المتداولة			
ممتلكات ومشتات ومعدات	37,824,408	36,802,652	33,509,096
المستشار في الشركة ذات صلة	640,567	494,180	517,879
موجودات حق الاستخدام	971,962	1,082,376	1,325,580
الموجودات المالية بقيمة محددة من خلال النقل التام الآخر	287,297	287,294	289,773
	39,624,234	38,666,502	35,642,330
الموجودات المتداولة			
مخزون	5,163,741	3,670,517	6,477,955
مخزون مخزون وأرصدة مدينة أخرى	12,370,645	11,060,793	12,778,870
أرصدة المدينة والذمم	2,870,120	2,341,108	1,447,316
	20,404,506	17,272,418	20,704,941
	60,028,740	55,938,920	56,347,271
إجمالي الموجودات			
حقوق الملكية والمطلوبات			
حقوق الملكية			
رأس المال	21,659,057	21,659,057	21,659,057
علاوة إصدار	4,967,805	4,967,805	4,967,805
أسهم الدائرية	(1,647,126)	(1,647,126)	(1,647,126)
الأرباح المحتجزة	11,825,560	11,825,560	11,825,560
الاحتياطي الاختياري	4,469,130	4,469,130	4,469,130
الاحتياطي الآخر	48,834	107,834	225,282
خسائر متراكمة	(16,309,600)	(15,856,885)	(10,538,272)
صافي حقوق الملكية	25,033,666	25,545,375	30,981,436
المطلوبات			
المطلوبات غير المتداولة			
مكتبات نهاية الخدمة للموظفين	1,696,316	1,858,896	1,694,760
أرصدة المدينة	11,800,000	11,800,000	13,600,000
مشتات الإيجار - غير متداولة	658,468	734,740	879,579
	14,154,784	14,123,636	16,164,339
المطلوبات المتداولة			
أرصدة بنكي	1,949,799	1,823,799	2,082,594
سويات بنكية على الشركات	10,770,147	5,202,895	2,388,484
مخزون مخزون وأرصدة مدينة أخرى	7,804,865	8,819,088	9,350,379
مشتات الإيجار - متداولة	315,365	334,127	379,839
	20,840,296	16,269,909	9,201,496
	34,995,080	30,393,645	25,365,835
	60,028,740	55,938,920	56,347,271
إجمالي المطلوبات			
إجمالي حقوق الملكية والمطلوبات			

البيان	فترة التلات أشهر الحالية Three Month Current Period	فترة التلات أشهر comparative Period	التغير (%) Change (%)
Statement	2025-03-31	2024-03-31	
صافي الربح (الخسارة) (الخامس) ينسب إلى الشركة الأم	(452,715)	330,849	(236.83) %
Net Profit (Loss) represents the amount attributable to the owners of the parent Company	(452,715)	330,849	(236.83) %
ربحية (خسارة) سهم الأساسية والمطلوبات	(2.16)	1.58	(236.83) %
Basic & Diluted Earnings per share	(2.16)	1.58	(236.83) %
الموجودات المتداولة	20,404,506	20,794,941	(1.45) %
Current Assets	20,404,506	20,794,941	(1.45) %
إجمالي الموجودات	60,028,740	56,347,271	6.53 %
Total Assets	60,028,740	56,347,271	6.53 %
المطلوبات المتداولة	20,840,296	9,201,496	126.49 %
Current Liabilities	20,840,296	9,201,496	126.49 %
إجمالي المطلوبات	34,995,080	25,365,835	37.96 %
Total Liabilities	34,995,080	25,365,835	37.96 %
إجمالي حقوق الملكية الخاصة بـ الشركة الأم	25,033,660	30,981,436	(19.20) %
Total Equity attributable to the owners of the Parent Company	25,033,660	30,981,436	(19.20) %
إجمالي الإيرادات التشغيلية	11,660,420	12,455,135	(6.38) %
Operating Revenue	11,660,420	12,455,135	(6.38) %
صافي الربح (الخسارة) التشغيلية	(282,504)	691,214	(240.87) %
Net Operating Profit (Loss)	(282,504)	691,214	(240.87) %
الخسائر المتراكمة وأرصدة المدينة	(16,309,600)	(10,538,272)	(35.74) %
Accumulated Loss / Paid-Up Share Capital	(16,309,600)	(10,538,272)	(35.74) %

31 مارس 2024 (غير مدققة)	31 ديسمبر 2024 (مُدققة)	31 مارس 2025 (غير مدققة)	(الإيضاحات)
الموجودات غير المتداولة			
39,008,098	36,802,652	37,424,008	5
517,879	494,195	540,567	
1,325,580	1,082,376	971,962	
286,773	287,294	287,297	4
35,642,330	38,666,502	39,624,234	
الموجودات المتداولة			
6,477,955	3,870,517	5,163,741	6
12,779,670	11,060,795	12,370,645	7
1,647,316	2,341,108	2,870,120	8
20,704,941	17,272,418	20,404,556	
56,347,271	55,938,920	60,028,740	
إجمالي الموجودات			
حقوق الملكية والمطلوبات			
حقوق الملكية			
21,659,057	21,659,057	21,659,057	
4,967,805	4,967,805	4,967,805	
(1,647,126)	(1,647,126)	(1,647,126)	9
11,825,560	11,825,560	11,825,560	
4,489,130	4,489,130	4,489,130	
225,282	107,834	48,834	10
(10,538,272)	(15,856,885)	(16,309,660)	
30,981,436	25,545,379	25,033,660	
المطلوبات			
المطلوبات غير المتداولة			
1,684,760	1,588,896	1,696,316	
13,600,000	11,800,000	11,800,000	11
879,579	734,740	658,468	
16,164,339	14,123,636	14,154,784	
المطلوبات المتداولة			
2,082,594	1,823,799	1,949,799	11
2,388,484	5,292,895	10,770,147	8
4,350,579	8,019,088	7,804,985	12
379,839	534,127	515,127	
8,201,496	16,269,895	20,840,296	
25,365,835	30,393,545	34,995,080	
56,347,271	55,938,920	60,028,740	
إجمالي المطلوبات			
إجمالي حقوق الملكية والمطلوبات			

قائمة الأسهم المرهونة

- نوراق المالية المرهونة بشكل مباشر:**

رقم الشركة	رمز الشركة	اسم الشركة	رقم المقاصة	عدد الأسهم	حقوق التصويت
404	مصلحية	المصلحية العربية	64	36,465,187	مع العميل
222	أعين	أعين للإجارة والاستثمار	78	95,000,000	مع العميل
418	التجارية	الشركة التجارية العقارية ش.م.ك	163	37,189,544	مع العميل
108	بيتك	بيت التمويل الكويتي	8	35,600,276	مع العميل
617	دياسكو	الشركة الوطنية للخدمات رقم وايت دياسكو	127	1,705,622	مع العميل

- الأوراق المالية المرهونة من خلال المحافظ الاستثمارية:

رقم التذكرة	رأس التذكرة	رأس عدد التذكرة	القيمة	عدد التذكرة	القيمة
108	باز	تيت التمويل الوطني	12.709.673	0008	12.709.673
106	الدولي	تيت التمويل الدولي	63.500.000	0006	63.500.000
225	الدولي	البنك الإسلامي للاستثمار	34.923.600	0087	34.923.600
830	البنك الإسلامي	البنك الإسلامي للمصرفية	216.046.918	0104	216.046.918
830	البنك الإسلامي	بنك التمويل الإسلامي	2.289.244	0964	2.289.244
654	المصرفية	مصرف الجزيرة	32.227.284	0245	32.227.284
514	البنك الإسلامي	بنك قمار	90.298.682	0072	90.298.682
514	البنك الإسلامي	بنك قمار	4.860.000	0260	4.860.000
610	البنك الإسلامي	بنك قمار	27.729.084	0111	27.729.084
827	البنك الإسلامي	بنك قمار	76.486.801	0883	76.486.801
825	البنك الإسلامي	بنك قمار	4.500.000	0702	4.500.000
623	البنك الإسلامي	بنك قمار	210.944	0169	210.944
634	البنك الإسلامي	بنك قمار	14.687.550	0200	14.687.550
514	البنك الإسلامي	بنك قمار	1.102.500	0081	1.102.500
249	البنك الإسلامي	بنك قمار	21.985.472	0074	21.985.472
209	البنك الإسلامي	بنك قمار	55.211.803	0082	55.211.803
209	البنك الإسلامي	بنك قمار	36.289.050	0255	36.289.050
406	البنك الإسلامي	بنك قمار	18.000.000	0062	18.000.000
605	البنك الإسلامي	بنك قمار	606.000	0105	606.000
824	البنك الإسلامي	بنك قمار	22.277.778	0888	22.277.778
314	البنك الإسلامي	بنك قمار	30.334.121	0314	30.334.121
212	البنك الإسلامي	بنك قمار	111.851.662	0133	111.851.662
831	البنك الإسلامي	بنك قمار	70.000.000	1001	70.000.000
835	البنك الإسلامي	بنك قمار	20.000.000	0021	20.000.000
435	البنك الإسلامي	بنك قمار	220.000	264	220.000

وتضمنت الشروط ضرورة أن يتم تقديم النموذج قبل 60 يوماً على الأقل من تاريخ البدء في إجراءات التملك أو التصرف بنسبة ملكية مباشرة أو غير مباشرة تصل إلى 5 % أو أكثر من رأسمال البورصة أو وكالة المقاصة. ويستثنى من نموذج الموافقة المسبقة الملزمين بأحكام الكتاب التاسع الاندماج والاستحواذ.

تخضع عملية التملك أو التصرف لنسبة 5 % أو أكثر من رأسمال «البورصة أو وكالة المقاصة» إلى موافقة مسبقة، حيث يتوجب تقديم نموذج من قبل أي مساهم يرغب في الدخول في ترتيبات أو اتفاقات تؤدي إلى سيطرة فعلية أو التملك أو التصرف في نسبة ملكية مباشرة أو غير مباشرة تصل إلى 5 % أو أكثر من رأسمال البورصة أو وكالة المقاصة.

**موافقة مسبقة لبيع أو شراء
5% من البورصة والمقاصة**
مطلوب تقديم نموذج قبل
60 يوماً من بدء إجراءات التملك

10 تساؤلات تحاصر تسجيل الأصول بخسائر فادحة

من المستفيد ومن الخاسر؟

لماذا تقبل بنوك رهونات عقارية بتقييمات مرتفعة فيكون التسجيل بخسائر كبيرة؟

عدم حصول شركة مدينة على خصم وبيع أصولها بخسائر... هل القرار لصالح المساهمين؟

الأسواق مستقرة والأصول استعادت قيمها العادلة فما مبررات التسجيل بخسائر؟

الخسائر المركبة من يتحملها؟ ... بيع أصل بخسارة وسوء إدارة للتمويل وتقليص نشاط

7 - هل الشركة المتعثرة حصلت على التسهيلات للدخول في أنشطة خطيرة غير تشغيلية أو قطاعات عالية المخاطر دون دراسة أو رؤية أو خبرات في الاستثمار التي أقبلت عليه؟ ... أو ما هو مبرر التعثر والوصول إلى مستويات التسجيل لأصول جوهريّة جيدة بخسائر جسمية، رغم أن الأسواق في أفضل حالاتها مقارنة بأزمة 2008 التي كانت تشهد أكبر موجة عرض للأصول نتيجة اتساع دائرة التعثر والتدافع نحو التسجيل؟

8 - هل استنفذت مجالس الإدارات المهل التي يمكن أن تحصل عليها بالتفاوض مع البنوك الدائنة بتمديد الأجل مع الحصول على شروط أفضل والالتزام بالسداد ورفع مستوى الضمان لتجنب الخسائر على الأقل واختيار التوقيت المناسب لتسجيل الأصول؟

9 - في حالات بيع الأصول بأقل من قيمتها الحقيقية أو القيمة المسجلة في الميزانية أو أقل من التقييم العادل، وإمعاناً في الشفافية، لماذا لا يتم الإعلان بوضوح وشفافية عن الطرف المشتري؟ **10 -** عندما تصل شركة إلى مرحلة التخلص من أصولها بخسائر يعني هذا أنه ليس لديها سيولة أو قدرة على السداد والالتزام، وبالتالي لجأت لتسجيل الأصول، فماذا بعد؟ وما هي الخطوة التالية؟ وكيف ستحافظ على أداء جيد للمساهمين طالما خسرت التمويل؟ بدليل الفشل في سداد الالتزامات وخسرت الأصول المرهونة.

كثير من الأصول وقامت بتسييلها على فترات مختلفة وفقاً لأوضاع السوق، وذلك تجنباً لتحقيق الشركة المدينة خسائر نتيجة التسجيل القسري.

3 - أمام الجهات المدينة خيارات بنقل المديونية إلى جهة أخرى مقابل الحصول على خصم وشطب نتيجة السداد الفوري الكامل، وبالتالي يتم نقل الأصل بقيمة أفضل والمحافظة عليه.

4 - أين ذهبت الأموال التي حصلت عليها الشركة كدين مقابل الأصل الذي قامت بتسييله بخسارة؟ حيث أنه من المفترض أن الشركة عندما تحصل على تمويل مقابل أصل جيد لديها يكون أمامها فرصة جديدة أو توسع في مشروع قائم أو دعم أنشطة وعمليات تشغيلية، فأين انعكاس وناتج الدين والتسهيلات التي حصلت عليها الشركة؟

5 - أقل المكاسب التي تحقّقها بعض الشركات المدينة المتعثرة عن السداد أن تغلق الدين من دون تحقيق مكاسب نتيجة الشطب، أو خسارة نتيجة بيع الأصول المرهونة بأقل من قيمتها، فهل مجلس الإدارة الذي لا يحصل على شطب أو خصم ويقوم بتسجيل الأصول بخسارة يعمل لمصلحة الشركة والمساهمين، أم لمصلحة الدائن أم لمصالح خاصة؟

6 - لماذا تبرز بعض الالتفاتات في معالجة حالات الديون الخاصة المرهون مقابلها أصول شخصية أو عائلية؟ حيث تحظى تلك الديون بقوة تفاوضية وتقييمات أعلى لأسعار الأصول مقارنة مع بعض الديون العائدة لشركات مساهمة.

في ملفات الهيكلية والتفاوض لمعالجة المديونيات المتعثرة تحصل الشركات المدينة على مميزات وخصومات تحفيزية وتشجيعية لحثها على السداد والالتزام، وفي حالات كثيرة كانت المبادرات التحفيزية تأتي من البنوك بشكل حثيث، ويمد البنك يد التعاون بخطوات وبحرص أعلى من حرص الجهة المدينة.

الشركات المتعثرة تخرج من هكذا ملفات بريح جيد نتيجة الخصومات وعمليات الشطب، وفي المقابل تتخلص البنوك من عبء إداري وقانوني وتتخلص من عناء المخصصات وتنظف ميزانياتها من الديون المتعثرة وتحافظ على تصنيفاتها إيجابية، فالعلاقة في مثل هذه المعادلة تمضي في اتجاهين.

لكن هناك تساؤلات تبرز في ظل بعض التسويات التي تخرج منها الشركة المدينة خاسرة نتيجة التفريط ببعض الأصول بأسعار أقل من قيمتها:

1 - لماذا تقبل بنوك دائنة ببعض العقارات والأصول المقيمة بأسعار مرتفعة عند المنح، وعند السداد تقل تلك القيمة وتراجع بأكثر من 50 %؟ علماً أن القاعدة تقول أنه عند المنح يكون التحفظ في تقييم الأصول هو البند المقدم على ما عداه، أي أن البنك الدائن يقوم بعملية خصم على سعر العقار بعد تقييمه وذلك من باب التحفظ والتحوط.

2 - لماذا في بعض الحالات لم يتم التفاوض والإصرار على أن يستدخل البنك الدائن الرهونات؟ وهي طريقة معمول بها، حيث استدخلت البنوك

أجيليتي جلوبال بي إل سي تشتري أسهمها في بورصة أبوظبي

سقف سعر

الشراء للأسهم
المستهدفة لا
يتجاوز 5 درهم

الشركة تستهدف

شراء 1.041.772.440
مليار سهم نسبتها
4.926%

أعادت شراء 615

مليون سهم
بقيمة 750.3
مليون درهم



شركة أجيليتي جلوبال لشركة أجيليتي جلوبال ذاتها، والتي تعادل حوالي 615 مليون سهم من الأسهم المملوكة للشركة في رأس مال شركة أجيليتي جلوبال، وذلك حسب ما جاء تفصيليا في إفصاح 18 يونيو الماضي.

رأسمال شركة أجيليتي جلوبال بي إل سي. في سياق آخر كان مجلس الإدارة قد قرر الموافقة على تسوية جزئية بمبلغ يقارب 63 مليون دينار كويتي من المديونية القائمة لشركتها التابعة أجيليتي جلوبال، وذلك من خلال بيع ما يعادل 5.9 % من أسهم

كشفت شركة أجيليتي جلوبال بي إل سي عن شراء 615 مليون سهم من أسهم الشركة في سوق أبوظبي، بمتوسط سعر مرجح 1.22 درهم، بإجمالي 750.300 مليون درهم. تمثل تلك الكمية نحو 2.908 % من إجمالي رأسمال الشركة تقريبا.

وتستهدف الشركة إجمالا شراء كمية أسهم تبلغ 1.041.772.440 مليار سهم، تمثل نسبتها 4.926 % قياسا إلى رأس المال البالغ 2.295.881.700 مليار درهم، الموزع على 21.146.226.600 مليار سهم تقريبا.

ويتبقى ضمن خطة الشركة شراء كمية أسهم متبقية تبلغ 426.772.440 مليون سهم، تمثل نسبتها تقريبا 2.018 % من إجمالي رأس المال.

وأوضحت أجيليتي جلوبال في وقت سابق بأنها تسعى لشراء أسهم الشركة بحد أقصى 1.041 مليار سهم، لتكون جزءا من مجموعة الأسهم التي ستستخدم في برنامج تحفيز الموظفين لتملك أسهم في الشركة، موضحة أنها حددت هامش للشراء بحيث يكون الحد الأدنى 0.5 درهم إماراتي لكل سهم، وسيكون الحد الأقصى لسعر الشراء هو 5 درهم إماراتي لكل سهم أيضا، علما أنه سيتم شراء تلك الأسهم على فترات زمنية متعددة.

وكان سعر سهم الشركة أغلق في ختام الأسبوع يوم الجمعة الماضية في سوق أبوظبي عند مستوى 1,667 درهم للسهم.

جدير ذكره أن الشركة نفذت عملية شراء الجزء الأكبر من الكمية المستهدفة من أسهمها عبر الوسيط شركة أي إف جي هيرمس.

وبناءً على قرار مجلس الإدارة، اعتمدت الشركة توزيع أرباح عينية عن الربع الأول من عام 2025، من خلال منح المساهمين بالشركة الأم «أجيليتي» أسهماً في رأس مال شركة أجيليتي جلوبال بي إل سي، بعدد (82) اثنين وثمانين سهماً في رأس مال شركة أجيليتي جلوبال مقابل كل (100) مئة سهم يملكها في رأس مال شركة أجيليتي للمخازن العمومية، تمثل قيمتها الإجمالية نحو 213 مليون دينار كويتي تقريبا، وتقدر كمية الأسهم العينية التي سيتم توزيعها على المساهمين كأرباح عن الربع الأول نحو 20.09 % من

أرقام ومؤشرات:

القيمة السوقية لشركة أجيليتي جلوبال بي إل سي 12.7 مليار درهم، تعادل 1.055 مليار دينار كويتي، على أساس متوسط سعر صرف دينار مقابل الدرهم وفقاً لموقع البنك المركزي الكويتي 83.0112 درهم.

بلغت القيمة السوقية لشركة أجيليتي للمخازن العمومية 390.508 مليون دينار.

أغلق سعر سهم أجيليتي في بورصة الكويت عند 150 فلساً.

صندوق الأسرار:

1 أبدى مجلس الإدارة والجهاز التنفيذي في إحدى الكيانات المصرفية سعادة كبيرة بالشراء اللافت للمستثمرين الأجانب على السهم، واعتبروا تلك الخطوة نقطة تحول ودافع لتحقيق أداء جيد، حيث يبدي المجلس والجهاز التنفيذي اهتمام بمواصلة الأداء القوي وترقية الحصة السوقية للبنك. ومن المنتظر أن يشهد البنك تحسين للخدمات وتعزيز للخدمات الرقمية.

2 يبدي عدد من المستثمرين تخوفاً من عملية خفض لرأس المال في إحدى الشركات الخدمية. هذا الملف يجب أن يعلن بشفافية للمستثمرين بالقطع، خصوصاً وأنه ملف مهم ومؤثر بالنسبة للبعض... الإجراءات التي تقوم بها الشركة تمثل عبء كبير على نفسيات المستثمرين وتربك قراراتهم، حيث يقف العديد من المراقبين في حالة عجز عن تفسير بعض الإجراءات، وخسارة ثقة المستثمرين لن تعوض.

3 شركة استثمار معروضة على أحد الشركاء لظروف خاصة بأحد كبار المستثمرين ... الشركة متكاملة وفرصة تحتاج لمسات بسيطة جداً جداً وتستعيد زخمها وريادتها.

4 ضمن عمليات إعادة الهيكلة، من المرتقب أن تعلن شركة عن تطور يتعلق بأحد أصولها. الهدف من التخرجات التي حققتها بخسائر طفيفة هو العودة للتركيز من جديد

على السوق المحلي في ضوء الفرص التي تلوح في قطاعات متعددة.

5 في ظل التمسك بالمناصب ثمة استقالات تعلن من دون إعلان كامل الحقيقة. اعتذار رئيس أو نائب رئيس له دوافعه، فهل يتم الاكتفاء بإعلان الاستقالة أم من باب الشفافية يتم كشف الحقائق للمساهمين، فهم أولى بمعرفة الحقائق؟

6 قطاع خدمي من 3 شركات يرتب لإطلاق اتحاد جديد خلال المرحلة المقبلة، ومن المنتظر أن يكون رئيس الاتحاد أحد الشخصيات التي كان لها باع طويل في المجالات المساندة، ويدعمه بقوة أحد رواد القطاع المرتبط معه بصلة وثيقة.

7 مضارب شكل تحالف جديد مع حليف جديد، والمراقبون ينتظرون النهاية، كما هو عهده الدائم في النكوص بالوعد والعهود.

8 خرج مسؤول من إحدى الشركات التابعة لشركة في قطاع الخدمات. المسؤول كان مهندس ملفات التمويل... وينتظره منصب.

9 مرور أشهر على تداول ملف المخالفات منح المخالفين فرصة للانتقال محملين بالمخالفات لجهة أخرى، ثم اكتشافهم من الشركة الجديدة، ثم الهروب.

10 بدأ المستثمرون في تجهيز حسابات التداول في سوق أبوظبي، خصوصاً حملة سهم أجيالتي المستحقين للتوزيعات العينية البالغة 82 سهماً من أجيالتي جلوبال والتي ستكون يوم 14 يوليو الحالي وفق جدول الاستحقاق، حيث يتوجب الحصول على رقم مستثمر صادر من سوق أبوظبي.

11 شركة تطلب من أحد المستثمرين وصل كهرباء لإثبات سكن البيت في ملف استصدار رقم خاص لزوم الحصول على أسهم أجيالتي جلوبال. الأساس في الملف بطاقة مدنية صالحة وسارية، وطالما البطاقة سارية بالتبعية العنوان على البطاقة، وكذلك حساب بنكي وساري المفعول مرفق به أيبان.

12 عادت بعض المجاميع للاستعانة ببعض الأعضاء الثقة والذين يتمتعون بنزاهة وسمعة جيدة، وذلك في محاولة منها لتحسين صورتها نسبياً واستغلالهم في القيام بترتيب بعض الملفات المهمة التي يصعب عليها الدخول فيها أو تحقيق إنجاز بشأنها.

13 وجهت شركة الإنماء العقارية للمستأجرين والمستفيدين من عقار مجمع المثنى إنذار بضرورة وسرعة الإخلاء الكامل بناءً على طلب وزارة المالية، حيث سيعاد طرحه للاستثمار في مزيدة عامة، وطلبت أن يكون 30 يوليو الحالي آخر موعد للإخلاء الفوري من العين المؤجرة.

صندوق الأسرار

الواقفون في دائرة الفشل ونحلة سوق الأسهم



يتنقل المستثمرون بين الأسهم كما النحلة بين الأزهار في البساتين الزاهرة، التي تفوح بالروائح الذكية في مواسم تتفتح فيها الزهور ناثرة روائحها العطرة. وها هو قد حل موسم ربيع الأسهم الفصلي في أسواق الأوراق المالية، بإعلانات نتائج جهود وحصاد النصف الأول، ويتأهب المستثمرون لقطف الثمار والفوز برحيق طبيعي حقيقي في محطة أولى.

هذه المرحلة هي مرحلة الفرز والتمييز بين الغث والسمين، بعد أن اتضحت الصورة في آخر ثلاث أعوام، وكشفت الجميع أمام الجميع، وأظهرت الحقيقة بالأرقام والعوائد. فهناك من يعد أيام وسنين، ويمرر العام تلو الآخر، ويدور دواليب الزمن بلا أي تحسن أو تقدم أو تنوع، في حين أن هناك من يتحدى ويكافح ويجاهد ويحارب على جبهات عديدة لتحسين المركز المالي وتعظيم حقوق المساهمين، وتوفير عوامل الدعم والزخم التي تبرر الأداء.

من لم يتحسن وضعه ومركزه المالي خلال سنوات النهضة والطفرة في الأسواق والمناقصات وتحسن الأعمال، والنشاط المتنوع إقليمياً وعالمياً، والفرص التي لاحت، فلن يتحسن ولن ينهض، وفقد الشيء لا يعطيه.

كيف يمكن أن يقف مستثمر على شركات تصدر
ميزانيات بالكاد وبالحد الأدنى، ولا أداء ولا توزيعات
ولا رؤية ولا خطط ولا أي آمال فيها للنهوض، في
حين أن هناك مقابل ومرادف يتمتع بالثقة والجد
والاجتهاد ولدى مجلس الإدارة والجهاز التنفيذي
بصمة إحصائية حوية دوراً؟

الكيانات المهترئة التي لم توزع أي أرباح للمساهمين منذ 20 عاماً، وربما تطوي جيل كامل معها تورط فيها، ومجالس الإدارات تتوالى وتتغير وتبديل، والمتحكم «في الريموت» مستمر في توجيه البورصة لمصالحه، ويكتفي بإطلاق الوعود البراقة وتمير الميزانيات والحبلى على الجرار، وعند السؤال عن الأحوال يتلقى المساهم الإجابة التقليدية المطاطة المكررة الحاضرة دائماً الصالحة لكل الاستفسارات، هذا سوق وما نتدخل، المنافسة صعبة، الله كريم، منتظرين مشاريع الحكومة. عدل، لكن على الأقل أحسن الأداء وأدي الأمانة تجاه العمل وتنمية الكيان، وأحسن الاختيار للفرص، والسوق سوف يكافئك. لكن المجاميع الورقية، مجاميع الوجهة والتسويق، القائمين على حلال الغير استغلالاً وانتفاعاً، متى يمكن أن تتحسن سلوكياتكم؟ ومتى تطبقون ما تقولونه وتعلنونه ليل نهار لتخرجوا من دائرة من وصفهم الله تعالى في كتابه العزيز «يقولون ما لا يفعلون»؟ ومتى تكتفون؟

ومتى ستمتلى بطونكم؟ ومتى ستشعرون بالشبع
وتتوقفون عن النهم؟

الواقفون في ذات النقطة داخل دائرة الفشل دون أي تحرك منذ سنوات، أو الثابتون المتحجرون الأكلون لما يحققوه دون أي مردود أو عائد لحملة الأسهم، متى تشعرون بالمسؤولية تجاه من وثقوا فيكم؟ متى تصدقون القول معهم؟ ولماذا تستمرون في مناصبكم وتقاتلون عليها وتتمسكون بها طالما نتائجكم مليئة بالفشل وأرقامكم مخزية وغير قادرين على التطوير أو التحرك خطوة نحو الأمام؟

شماعة الأزمة المالية العالمية اندثرت منذ

سلسلة قصص

قصة خيالية اقتصادية أهدافها توعوية
تنويرية أبطالها أدوات ودمى بشرية
وفرّق من النواطير والشخصيات الكرتونية
وعرابي السطو على الأصول
الجوهرية المحلية والدولية.

17 عاماً، واندثرت بعدها كل الجوائح التالية والتداعيات الجيوسياسية المتلاحقة، انتعشت أسواق واقتصاديات كبرى وصغرى، وطارَت الأصول وارتفعت الأسعار وازدهرت، وأنتم ثابتون واقفون على نفس النقطة السوداء في دائرة الفشل، تدورون في حلقة مفرغة، تستفيدون من رواتب ومميزات ومكافآت فيما حملة السهم ممسوكين بين فكي كماشة، وعالقين في شبك وشرك أسهم ورقية أشبه بفخ غير قادرين على الخروج منه، فهل لا يزال أمامكم متسع من الوقت للمضي في ذات الطريق بنفس الأسلوب العقيم؟ أم أن هناك أمل للتغيير والتوقف عن الممارسات الجوفاء الجرداء التي لا يألُفها عقل أو منطق ولا ترضونها أنتم على حلالكم.

الركيزة الثانية لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) وضريبة الحد الأدنى المحلية التكميلية (DMTT):

إضافة محورية تعيد تشكيل المشهد الضريبي في الكويت

بقلم – هشام سرور

الشريك التنفيذي في بيكر تلي

لطالما عُرفت الكويت بنظامها الضريبي المبسط والجاذب، لا سيما عند مقارنته بما هو مطبق في دول مجلس التعاون الخليجي والمنطقة الأوسع في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. فالدولة لا تفرض ضرائب على الدخل الشخصي، ولا تُطبق ضرائب على الثروة أو الميراث أو الأرباح الرأسمالية، مما جعل من هذا النظام عنصر جذب أساسي للوافدين والمستثمرين على حد سواء.

لكن مع تسارع وتيرة الإصلاحات الضريبية عالميًا، خصوصًا في ظل مبادرة تآكل الوعاء الضريبي وتحويل الأرباح (BEPS) بقيادة منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، بدأت الدول بإعادة تشكيل أنظمتها الضريبية — والكويت ليست استثناءً. فبدءًا من 1 يناير 2025، تدخل ضريبة الحد الأدنى المحلية التكميلية حيّز التنفيذ، في خطوة استراتيجية لمواءمة النظام الضريبي للشركات مع المعايير الدولية.

فيما يلي نظرة شاملة على البنية الضريبية المتغيرة في الكويت:

1- الضرائب الشخصية

تظل الكويت بيئة ضريبية محفزة للأفراد:

عدم فرض ضريبة دخل شخصي:

لا تُفرض ضرائب على الأجور أو الرواتب أو دخل العمل الحر، سواء على المواطنين أو الوافدين.

عدم فرض ضرائب على الأرباح الرأسمالية أو الثروة أو الميراث:

لا تفرض الدولة أي رسوم على أرباح رأس المال الشخصية أو الثروات المكتسبة أو التركات.

ويواصل هذا الإعفاء الشامل ترسيخ تنافسية الكويت في جذب الكفاءات والاستثمارات الأجنبية.

2- الضرائب على الشركات

رغم غياب الضرائب الشخصية، إلا أن النظام الضريبي الموجه للشركات في الكويت أكثر تركيزًا وانتقائيًا:

ضريبة دخل الشركات:

تُفرض على الشركات الأجنبية ضريبة ثابتة بنسبة 15% على صافي الأرباح الناتجة من أنشطتها داخل الكويت. بينما تُعفى الشركات المملوكة بالكامل للكويتيين أو لمواطني دول مجلس التعاون الخليجي، ما لم يكن لديها مكون ملكية أجنبية.

ضريبة دعم العمالة الوطنية:

تلتزم الشركات الكويتية المساهمة العامة بسداد نسبة 2.5% من صافي أرباحها لصندوق حكومي يُعنى بدعم توظيف وتدريب الكويتيين في القطاع الخاص.

حصّة الزكاة:

تُفرض بنسبة 1% من صافي الأرباح على الشركات المساهمة، التزامًا بأحكام الشريعة الإسلامية.

حصّة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي (KFAS)

مساهمة إضافية بنسبة 1% من صافي الأرباح تُسدها الشركات المساهمة لدعم البحث العلمي ومبادرات الابتكار داخل الكويت.

وتُسهّم هذه الالتزامات في توفير فرص العمل للكويتيين وتعزيز المسؤولية الدينية ودعم التنمية المعرفية.

3- الضرائب غير المباشرة

الرسوم الجمركية:

تُفرض ضريبة جمركية بنسبة 5% على الواردات إلى الكويت، مع وجود إعفاءات لبعض السلع الأساسية مثل المواد الغذائية، والأدوية، والمواد الخام الصناعية.

ضريبة القيمة المضافة:

لم تطبق الكويت بعد ضريبة القيمة المضافة، إلا أن المناقشات ما زالت قائمة ضمن إطار العمل المشترك في دول مجلس التعاون الخليجي. وفي حال تم تطبيقها، فمن المتوقع أن تكون بنسبة 5%، بما يتماشى مع المعدلات المعمدة خليجيًا. وتجري حاليًا دراسة التشريعات التمهيديّة والبنية التحتية الإدارية اللازمة.

4- الاشتراكات في التأمينات الاجتماعية

للموظفين الكويتيين:

يلتزم أصحاب العمل بسداد 11.5% من الراتب الشهري،

بينما يساهم الموظف بنسبة 8%، وذلك لصالح المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية. وتشمل هذه الاشتراكات التقاعد والإعاقاة والمزايا الاجتماعية الأخرى.

للموظفين الوافدين:

لا يخضع غير الكويتيين لمنظومة التأمينات الاجتماعية في الكويت، بل يُلزم أصحاب العمل بمنحهم مكافأة نهاية الخدمة حسب ما ينص عليه قانون العمل الكويتي.

5- تطبيق الركيزة الثانية لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية: ضريبة الحد الأدنى المحلية التكميلية

في تحول ضريبي لافت، بدأت الكويت اعتبارًا من 1 يناير 2025 بتطبيق ضريبة الحد الأدنى المحلية التكميلية ضمن إطار الركيزة الثانية لمبادرة الحد الأدنى العالمي للضريبة التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. وتهدف هذه الخطوة إلى الحد من تحويل الأرباح من قبل الشركات متعددة الجنسيات، وضمان دفع معدل ضريبة فعال لا يقل عن 15% في كل دولة تمارس فيها تلك الشركات أنشطتها.

الملامح الرئيسية والمتطلبات:

النطاق:

تنطبق ضريبة الحد الأدنى المحلية التكميلية على الشركات متعددة الجنسيات التي تتجاوز إيراداتها المجمعة عالميًا 750 مليون يورو، ويقل معدل الضريبة الفعلي (ETR) لها في الكويت عن نسبة 15%.

الكيانات المستثناة:

تُعفى بعض الكيانات من ضريبة الحد الأدنى المحلية التكميلية، من بينها:

الكيانات الحكومية

المنظمات غير الربحية

صناديق التقاعد

صناديق الاستثمار وصناديق الاستثمار العقاري (RE-ITs) التي تستوفي معايير محددة

الملاذ الآمن:

لن تُطبق ضريبة الحد الأدنى المحلية التكميلية على الشركات متعددة الجنسيات التي يقل متوسط إيراداتها في الكويت عن 10 ملايين يورو وأرباحها عن مليون يورو خلال ثلاث سنوات متتالية.

الموعد النهائي للتسجيل:

يتعين على الشركات متعددة الجنسيات المتأثرة التسجيل لأغراض ضريبة الحد الأدنى المحلية التكميلية في موعد أقصاه 30 سبتمبر 2025، أو خلال 120 يومًا من تجاوزها للحدود المحددة.

الالتزامات بتقديم الإقرار:

يجب تقديم الإقرار الضريبي خلال 15 شهرًا من نهاية السنة المالية، مرفقًا بالبيانات المالية المدققة وكافة الإفصاحات المطلوبة.

عقوبات عدم الالتزام:

تُفرض غرامات كبيرة في حال عدم الالتزام، قد تصل إلى 25% من الضريبة المستحقة، أو غرامة لا تقل عن 5,000 دينار كويتي، أيهما أكبر.

منهجية الاحتساب

تُحسب ضريبة الحد الأدنى المحلية التكميلية على أساس الفرق بين معدل الضريبة الفعلي المدفوع في الكويت وبين نسبة 15% كمعدل عالمي أدنى.

قد تُستثنى بعض أنواع الدخل — مثل توزيعات الأرباح والأرباح الرأسمالية — من قاعدة الاحتساب، بناءً على ما سيصدر من توضيحات لاحقًا.

من المتوقع صدور اللائحة التنفيذية بحلول 30 يونيو 2025، والتي ستوضح بالتفصيل إجراءات الالتزام، ومتطلبات حفظ السجلات، وآليات تسوية النزاعات.

الخلاصة: مسار متوازن نحو الالتزام الدولي

يمثل تطبيق ضريبة الحد الأدنى المحلية التكميلية انساقًا مع منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية خطوة محورية تعكس التزام الكويت بالشفافية الضريبية والعدالة في تقاسم العبء الضريبي العالمي. وبينما تحتفظ البلاد بمزاياها التنافسية — مثل عد فرض الضرائب الشخصية والرأسمالية — فإنها تعزز في الوقت نفسه مكانتها كدولة تواكب المعايير العالمية وتكافح تآكل الوعاء الضريبي وتحويل الأرباح.

بالنسبة للشركات متعددة الجنسيات العاملة في الكويت، فإن هذا التغير الرقابي يفرض ضرورة إعادة التقييم الاستباقي لاستراتيجيات التخطيط الضريبي، إذ يُعد فهم تداعيات ضريبة الحد الأدنى المحلية التكميلية، وضمان الالتزام بمتطلبات التسجيل والإبلاغ والاحتساب، أمرًا بالغ الأهمية.

ويؤكد هذا التحول أيضًا نية الكويت تحديث بنيتها المالية، مع الحفاظ على بيئة استثمارية جاذبة. وبينما تصبح الأنظمة الضريبية عالميًا أكثر تعقيدًا وترابطًا، تمضي الكويت قدمًا في تحقيق توازن دقيق واستراتيجي بين أولوياتها الوطنية والتزاماتها الدولية.

نظرة استراتيجية للمستثمرين الأجانب

بالنسبة للمستثمرين الأجانب، يشكل المشهد الضريبي المتطور في الكويت مزيجًا فريدًا من الفرص والالتزامات. فلا تزال الدولة توفر مزايا ضريبية لافتة، من أبرزها غياب ضريبة الدخل الشخصي، وعدم فرض ضرائب على أرباح رأس المال أو الميراث، إلى جانب نظام ضريبي معتدل نسبيًا على الشركات، لا سيما تلك ذات الملكية المحلية أو الخليجية — وهي عوامل ما زالت تشكل حوافز قوية لممارسة الأعمال في الكويت.

غير أن اعتماد ضريبة الحد الأدنى المحلية التكميلية في إطار الركيزة الثانية لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية يفتح فصلاً جديدًا من التعاون الضريبي العالمي. إذ بات على الشركات متعددة الجنسيات التي تمارس أنشطة في الكويت وتجاوز إيراداتها العالمية 750 مليون يورو أن تستعد للامتثال لمتطلبات ضريبية جديدة تهدف إلى ترسيخ مبادئ العدالة والاتساق في النظام الضريبي الدولي.

ومن منظور المستثمر، تعزز هذه الخطوة من مصداقية الكويت وشفافيتها في الأوساط المالية العالمية. كما أن مواءمة السياسات الضريبية مع إطار منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية يعكس التزام الدولة بالحوكمة الرشيدة، والتحديث الرقابي، وتبني أفضل الممارسات العالمية — وهي عناصر من شأنها الحد من المخاطر الرقابية والسمعة التي قد تواجه الكيانات الأجنبية.

لذلك، ينبغي للمستثمرين اتخاذ الخطوات التالية:

تقييم مدى خضوعهم المحتمل لضريبة الحد الأدنى المحلية التكميلية والاستعداد للتسجيل والإبلاغ.

الاستعانة بمستشارين ضريبيين وقانونيين لتحليل القرار الوزاري رقم 55 لسنة 2025 بشأن اللائحة التنفيذية.

إعادة هيكلة آليات تسعير التحويل، وهيكلة المجموعات، واستراتيجيات تحسين معدل الضريبة الفعلية.

في نهاية المطاف، تظل الكويت سوقًا استراتيجيًا في منطقة مجلس التعاون الخليجي، بما توفره من اقتصاد مستقر، وبنية تحتية قوية، وبيئة رقابية داعمة للأعمال. ومع الاستعداد الجيد والحصول على التوجيه المحلي المناسب، يمكن للمستثمرين الأجانب مواصلة النجاح بثبات — مع ثقة متزايدة بأنهم يعملون ضمن منطقة منسجمة مع معايير النزاهة الضريبية العالمية.

خمسة إشارات تحذيرية وفرص ذهبية في النصف الثاني من 2025

بقلم د. محمد جميل الشبشيرى



المحلية بين الصين وروسيا والهند تعكس بوضوح اتساع ظاهرة "نزاع الدولار". تُقدر القيمة العادلة للعملة الأمريكية وفق مبدأ تعادل القوة الشرائية بحوالي 1.26 مقابل اليورو.

5. الاتجاهات الهيكلية تقود النمو طويل الأمد

الإنفاق العالمي على الذكاء الاصطناعي من المتوقع أن يصل إلى 480 مليار دولار في 2026، بزيادة 33% عن 2025.

يحتاج العالم إلى استثمارات تفوق 3 تريليونات دولار سنويًا بحلول 2030 في مجال الطاقة والبنية التحتية لتحقيق أهداف المناخ. الفرصة السوقية في الرعاية الصحية وطول العمر متوقعة أن تتجاوز 2.2 تريليون دولار بحلول 2030، مدفوعة بزيادة متوسط العمر والشيخوخة السكانية.

الخلاصة:

يحمل النصف الثاني من 2025 مزيجًا دقيقًا من الضغوط السياسية والمالية، وفرص النمو الاستراتيجي. وبينما لا تزال التحديات قائمة — من تصاعد الرسوم، إلى آثار الحرب بين إيران وإسرائيل، مرورًا بضعف الدولار — فإن الأسواق لا تزال تقدم فرصًا مغرية للمستثمرين القادرين على التكيف.

نجاح المستثمرين في هذه المرحلة يتطلب:

قراءة دقيقة للمتغيرات، تنويع المحفظة الاستراتيجية، التركيز على الاتجاهات الهيكلية طويلة الأمد.

نقطة أساس بحلول منتصف 2026. من المرجح أن تنخفض عوائد السندات الأمريكية لأجل 10 سنوات بنحو 50-75 نقطة أساس مع تباطؤ النمو واستمرار تدفقات المستثمرين إلى الأصول الآمنة.

توصي UBS بتوجيه السيولة إلى سندات عالية الجودة وتحقيق دخل ثابت من خلال استراتيجيات دخل متنوع.

4. ضعف الدولار واتساع ظاهرة "نزاع الدولار"

شهد مؤشر الدولار الأمريكي تراجعًا بنسبة 6% في النصف الأول من 2025، في ظل اتساع التحركات الدولية لتقليل الاعتماد عليه.

تشير التوقعات إلى وصول زوج EUR/USD إلى 1.20 بحلول منتصف 2026 مقارنة بـ 1.16 حاليًا. أصبحت اتفاقيات المقايضة بالعملات

المحلي الإجمالي في 2024، ومن المتوقع أن يرتفع مجددًا بسبب تمديد تخفيضات الضرائب وزيادة الإنفاق الدفاعي والاجتماعي ضمن مشروع قانون "One Big Beautiful Bill Act".

رغم هذه الضغوط، لا يتوقع تقرير UBS ركودًا اقتصاديًا، بل ترجح أن تدفع هذه التطورات الإدارة الأمريكية نحو سياسة نمو اسمي مرتفع كخيار رئيسي لاحتواء الدين.

2. انتهاء الحرب بين إيران وإسرائيل... والأسواق تراقب تداعيات ما بعد الصراع

أعلن الرئيس ترامب عن نهاية الحرب بين إيران وإسرائيل بعد ضربات أمريكية استهدفت منشآت نووية إيرانية، وردود فعل محسوبة من طهران. ورغم ذلك، تبقى الأسواق حذرة من المرحلة التالية.

مؤشر المخاطر الجيوسياسية وصل إلى أعلى مستوى له منذ 15 عامًا. تأثير الحرب كان محدودًا على الأسواق: مؤشر S&P 500 تراجع بنسبة 0.3% فقط بعد أسبوع من التصعيد، وارتفع بنسبة 7.7% في المتوسط بعد 12 شهرًا في حالات مماثلة.

يتركز الخطر الأكبر في احتمال تعطل الإمدادات النفطية عبر مضيق هرمز، الذي يمر عبره حوالي 20% من صادرات النفط العالمية، إلا أن الحرب لم تصل إلى هذا السيناريو المتطرف.

3. أسعار الفائدة وعوائد السندات: دورة الهبوط تبدأ من جديد

من المتوقع أن يبدأ الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي جولة خفض للفائدة اعتبارًا من الربع الثالث 2025، مع احتمال تخفيضات تصل إلى 100

تُعد UBS Group AG واحدة من أبرز المؤسسات المالية العالمية في مجال إدارة الثروات والاستشارات الاستثمارية، ومقرها الرئيسي في زيورخ بسويسرا. يتولى قسم Global Wealth Management إصدار تقارير دورية تحت عنوان UBS House View، والتي تُعد مرجعًا رئيسيًا للمستثمرين الأفراد والمؤسسات حول العالم. تتميز هذه التقارير بتحليلها العميق والشامل للتطورات الاقتصادية والسياسية والمالية، مدعومة بأحدث البيانات والإحصاءات، إلى جانب توصيات واضحة تساعد على توجيه الاستثمارات وفقًا لأفضل الممارسات العالمية. يعتمد على هذه التقارير ملايين المستثمرين وصناديق الاستثمار وصناديق التحوط، لما تتمتع به من موثوقية ودقة في قراءة التحولات الكبرى في الأسواق المالية.

عند قراءة تقرير UBS House View – يونيو 2025، يتضح أن النصف الثاني من عام 2025 سيكون مفصليًا بالنسبة للمستثمرين. التقرير شدد على خمس مؤشرات رئيسية يجب أن يكون المستثمرون في أقصى درجات اليقظة لمتابعتها. وبينما تحيط المخاطر بالأسواق العالمية، تلوح أيضًا فرص استثمارية واعدة – بشرط إدراك التحولات وتوجيه المحافظ المالية بذكاء.

1. السياسة التجارية والمالية الأمريكية: بين تهديد الرسوم وفرص التوسع

ارتفعت التعرفة الجمركية الفعلية من 3% في 2024 إلى مستوى متوقع يبلغ 15% بنهاية 2025، مع فرض تعرفة تتراوح بين 30-40% على الواردات الصينية. بلغ عجز الموازنة 6.4% من الناتج

التوصيات الاستثمارية من UBS (منتصف 2025 – منتصف 2026):

المجال	التوصية
الأسهم	تعزيز الانكشاف على الأسواق الأمريكية والناشئة والقطاعات الهيكلية.
السندات	شراء أدوات دخل ثابت عالية الجودة في بيئة أسعار فائدة منخفضة.
الذهب	تحوط فعال ضد التوترات الجيوسياسية وتراجع الدولار (هدف سعري: 3500 دولار للأونصة).
العملات	تنويع المراكز والحد من الانكشاف الزائد على الدولار الأمريكي.
الأصول البديلة	الدخول في صناديق التحوط والأسواق الخاصة لتعزيز العائد وتنويع المخاطر.

المنحدر الزلق: كيف يتسلل الفساد المؤسسي؟

بقلم: عماد الحسين

شريك - الرئيس التنفيذي - شركة الحوكمة والالتزام للاستشارات الإدارية والاقتصادية



أن تُهمّش فيها أصوات النقد، ويُستبعد منها من يطرح الأسئلة الصعبة. كلما صمت العقلاء، وانتشر الخوف من المواجهة، كبرت دائرة الفساد. فليس كل من يصمت فاسد، ولكن صمت البعض هو ما يمنح الفساد مساحته للنمو.

الخطوة الأولى ليست دائماً جريمة

ما يغفل عنه الكثيرون أن الفساد المؤسسي لا يبدأ بصفقة كبيرة مشبوهة أو رشوة ضخمة، بل قد يبدأ بتنازل صغير يُبرّر، أو توقيع سريع دون مراجعة، أو تأجيل التدقيق إلى "وقت لاحق". وحين تُكرّس هذه التنازلات كأمر طبيعي، يصبح من الصعب تمييز الانحراف عن القاعدة، لأن القاعدة نفسها تغيّرت. الخطورة تكمن في أن تساهل اليوم قد يكون كارثة الغد. والمبررات التي تُقال اليوم لتجاوز القواعد، قد تُستخدم لاحقاً لتبرير مخالفات أكبر. وهكذا يتحوّل الفساد إلى نظام غير معن، يعيش داخل الأنظمة واللوائح، لكنه يقتل روحها ومضمونها.

معركة لا تُكسب إلا باليقظة الدائمة

وأخيراً نؤكد بأن مكافحة الفساد ليست مهمة لجهاز تفتيش أو ديوان رقابة فقط، بل هي مسؤولية كل فرد داخل المؤسسة. تبدأ من ثقافة تؤمن بأن النزاهة ليست عائقاً أمام الإنجاز، بل شرطاً لتحقيقه. وأن الشفافية ليست إجراء شكلياً، بل روح العمل المؤسسي. وأن الحوكمة الحقيقية لا تعني تكديس السياسات، بل تعني أن يشعر كل شخص أن عليه مسؤولية، وأن كل قرار يُحاسب عليه. وأن النقد لا يُقابل بالتجاهل، بل بالاستماع والتفكير. كما أن الفساد قد يبدأ من مثلث الضغط والفرصة والتبرير، لكنه يُهزم بمثلث آخر: الشفافية، المساءلة، والثقافة المؤسسية الواعية. وحين ينطق المخلصون ويعلو صوتهم، يتراجع الفساد، مهما بلغت قوته.

حقيقي، ويُمنع أحياناً أي نقاش يُشكك أو يستفسر. البيئة الرقابية الضعيفة لا تعني فقط غياب المراقب أو المدقق، بل تعني - قبل ذلك - غياب ثقافة المساءلة، وغياب نظام مؤسسي يربط الأداء بالشفافية، والسلطة بالمسؤولية.

الضلع الثالث: التبرير - صناعة ثقافة تسمح بالفساد

حتى في ظل وجود ضغط وفرصة، لا يزدهر الفساد إلا عندما يجد له تبريراً. هنا يظهر الدور الأخطر: الذهنية التبريرية. حين تُقال عبارات مثل: "الجميع يفعل ذلك"، أو "الغاية تبرر الوسيلة"، يبدأ الخطر الحقيقي. يتلاشى الحد الفاصل بين الخطأ والصواب، وتُصبح النزاهة موضع سخرية أو اتهام بالسذاجة. يُكافأ من "يسهل الأمور"، ويُقصى من "يعقدها" بالسؤال والتدقيق. هذا النوع من التبرير لا يكتفي بإقناع الفرد بأنه ليس مخطئاً، بل يُقنعه أنه يفعل الصواب، وأنه يُسهم في "المصلحة العامة"، بل وقد يُمنح وسام "الفعالية" و"النتائج"، لأنه عرف كيف "يلف ويدور" لتحقيق المطلوب.

التبرير هو العدو الخفي الذي يحوّل السلوك الفاسد إلى ممارسة مقبولة، ويجعل من الحديث عن الأخلاق أمراً مثيراً للريبة. وهو ما يقود تدريجياً إلى بناء ثقافة مؤسسية قائمة على "التساهل" و"المجاملة"، لا على النزاهة والشفافية.

الفساد لا يعيش في الظلم وحده

من الأخطاء الشائعة أن نعتقد بأن الفساد لا يظهر إلا في الظل. على العكس، كثير من أشكال الفساد تنمو تحت الأضواء، وفي الاجتماعات الرسمية، والقرارات الموثقة. لكنه يزدهر حين تُختزل الحوكمة في الشكل دون المضمون، وتُملأ الملفات بالنماذج والسياسات دون أن تُطبق فعلياً. الفساد لا يحتاج إلى بيئة فاسدة بالضرورة، بل يكفي

هل الفساد ظاهرة مفاجئة، أم هو نتيجة حدث منفرد؟ أسئلة كثيرة تدور في فلك الفساد الإداري، ولكن من خلال خبراتنا المؤسسية وتأكيدياً لنتائج تحاليل الخبراء في الإدارة يظهر أن الفساد عملية متدرجة، تنمو في زوايا الصمت وتتسلل بين ثنايا المبررات. وقد يُفاجأ البعض حين يكتشفون أن بذور الفساد غالباً ما تُزرع بنوايا "حسنة"، أو تحت ضغوط تفرض نفسها على بيئة العمل. يبدأ الفساد المؤسسي غالباً من تساهلات صغيرة، تتغذى على الضغط، وتترعرع في غياب الرقابة، وتُبرّر بثقافة التبرير التي تُشرعن الأخطاء. ولكي نفهم هذه الظاهرة، نحتاج إلى تفكيكها من خلال مثلث الفساد الشهير: الضغط، الفرصة، التبرير.

الضلع الأول: الضغط - البوابة الخفية للفساد

من هنا تبدأ القصة. حين توضع المؤسسات تحت ضغوط غير واقعية لتحقيق نتائج سريعة، أو عندما تُربط المكافآت والترقيات بتحقيق أهداف قصيرة المدى دون النظر إلى الأساليب المتبعة، يشعر الأفراد بأن عليهم "التحايل" على بعض القواعد. قد يبدأ الأمر بمخالفة بسيطة، مثل تعديل طفيف في الأرقام أو توقيع مستعجل على مستند دون مراجعة كافية، تحت مبرر "الضرورة" أو "مصلحة العمل". وقد يقال حينها: "الوقت لا يسمح"، أو "لسنا في وضع يسمح بالتدقيق الكامل".

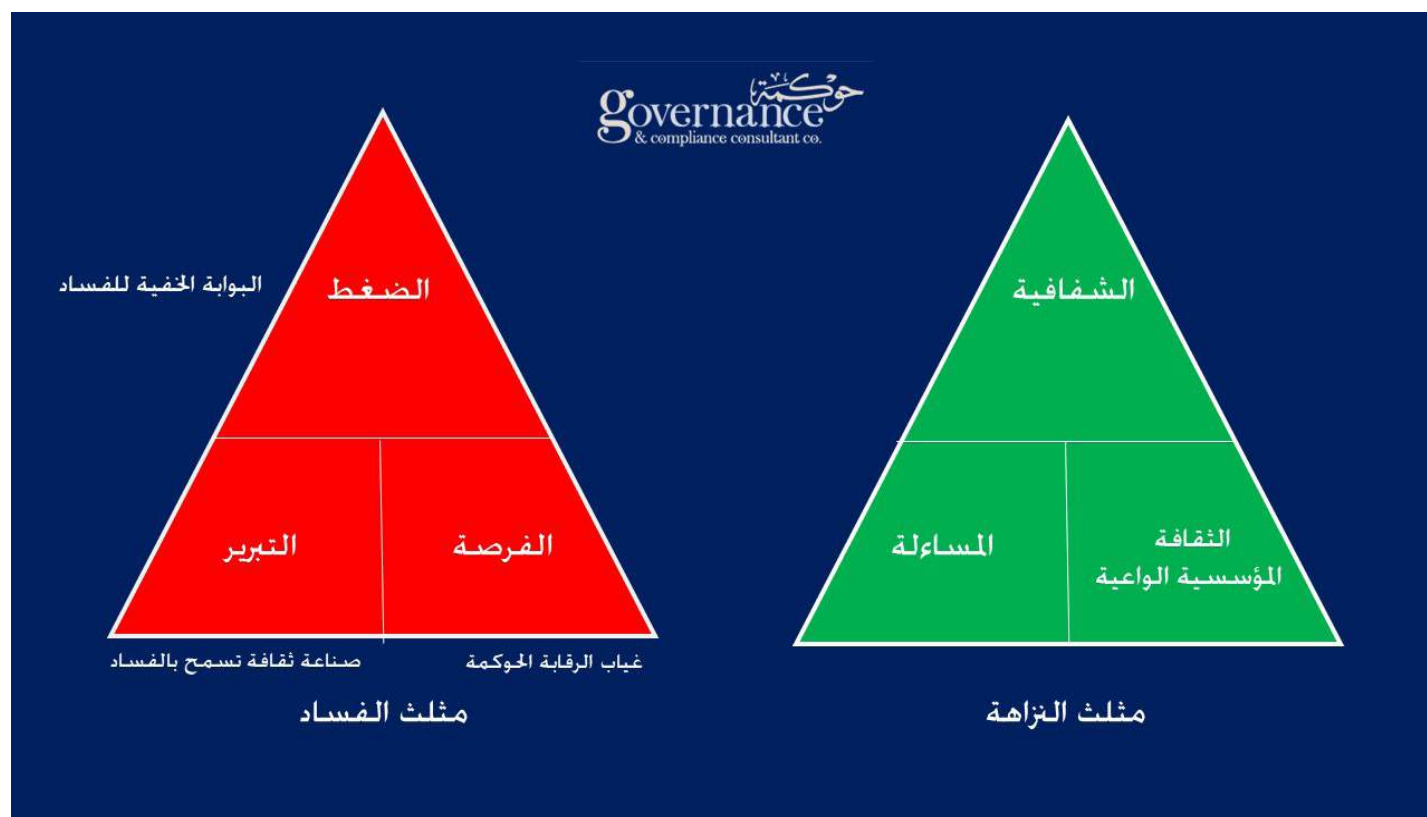
هذه التجاوزات، وإن بدت بسيطة، تشكل الشرارة الأولى. لأن من يتجاوز القاعدة مرة لأجل "الضرورة"، قد يجد نفسه يفعل ذلك مجدداً دون تفكير. وبمرور الوقت، تصبح هذه التصرفات نمطاً مؤسسياً، يُكرّس باسم "المرونة" أو "الخبرة"، بينما هي في الحقيقة تنازلات تمهد الطريق لانهاية معايير النزاهة.

الضغط إذاً لا يبرر الفساد، لكنه كثيراً ما يكون بيئة حاضنة له، خصوصاً إذا لم تكن هناك ضوابط تحكم كيفية التعامل مع تلك الضغوط.

الضلع الثاني: الفرصة - حين تغيب الرقابة وتنحسر الحوكمة

الفساد لا ينمو فقط تحت الضغط، بل يحتاج أيضاً إلى غياب الرقيب. في المؤسسات التي تفتقر إلى سياسات حوكمة فعالة، أو في تلك التي تُمنح فيها الثقة المطلقة لأشخاص دون آليات للمساءلة، يُفتح الباب واسعاً أمام التجاوزات. تُخفى حينها التفاصيل الدقيقة، وتُزَيّن التقارير، وتُحجب المخاطر في ملاحق غير مقروءة، أو تُغلف البيانات بعروض تقديمية بصرية تُبهر أكثر مما تشرح.

تُمرر القرارات دون مراجعة، ويتم التصويت على مشروعات بملايين، أو توقيع عقود استراتيجية، في اجتماعات لا تتجاوز بضع دقائق، لأن "الوقت لا يسمح بالتأجيل" أو "الموضوع تمت دراسته مسبقاً". ولكن الحقيقة هي أن كثيراً من هذه القرارات تمر دون تدقيق



الشاليهات وتنويع مصادر الدخل

بقلم - م. نايف بن عبد الجليل بستكي

الرئيس التنفيذي - شركة اكسبر للاستشارات وإدارة الاعمال



لدولة الكويت وشعبها.

كما يمكن تطوير فكرة استغلال الأراضي العامة للدولة، وتضخيم العوائد والحصول على إيرادات أفضل منها، من مجرد الحصول على عوائد ثابتة، بنسبة متدنية، وذلك من خلال إشراك القطاع الخاص، والسعي نحو تحقيق محور مهم من محاور رؤية الكويت 2035 بالشراكة مع القطاع الخاص. وتكمن الفكرة في هذه الحالة، باستغلال الواجهات البحرية والجزر، بإقامة فنادق ومنتجعات ذات مستويات عالية، بالإضافة إلى المطاعم والكوفي شوب التي تمتاز بها دولة الكويت عن غيرها. وبتطبيق ذلك، يمكن الحصول على عوائد أعلى للدولة، تجعلها بعيدة عن تقلبات أسعار برميل النفط، علاوة على انتعاش الاقتصاد المحلي، ودعم السياحة الداخلية والاستثمار بالمرافق العامة. وختاماً قالت شركة اكسبر للاستشارات وإدارة الأعمال، بأننا لا نرجو زوال نعم الله علينا، فله الحمد والشكر على ذلك أولاً وآخرًا. إنما المقصود من ذلك الاستعداد والتخطيط الجيد لما قد يحدث في المستقبل، بالاستغلال الأمثل والاستثمار الأفضل لتحقيق نتائج أكبر. وأن يتم مجازاة التغيرات السريعة التي تحدث في الاقتصاد والأعمال، بالمبادرة والإتيان بكل ما هو جديد. فلقد كانت دولة الكويت رائدة في المنطقة، من حيث الحصول على الأفضل، وذلك بفضل شغف شعبها نحو العمل والإنتاج.



EXCPR Consultancy Co.
Copyright
Chalets and Diversification 377.7.2025
www.excpr.com
+965 600-EXCPR (600-39277)
https://t.me/excprcon/189

على النفط الخام بشكل أساسي في حجم اقتصادها الكلي GDP.

ولذلك كله كان ولابد من البحث عن بديل اقتصادي، يساهم ويدعم الدولة في مجازاة العجز الظاهر على الميزانية المالية السنوية، والذي بات مكشوفاً في كل عام.

وكما طالعنا الصحف المحلية، بخبر زيادة الرسوم السنوية على أراضي أملاك الدولة، والذي يمثل خطوة جيدة - ولو أنها متأخرة- في المساهمة بتنويع مصادر الدخل والحصول على عوائد أفضل. وقد تم توزيع حق الانتفاع بأراضي وأملاك الدولة منذ القدم، لأسباب مختلفة، والتي حققت الانتفاع منها عبر استغلال المواطنين لها بإقامة الشاليهات والمنتزهات البحرية، والتي كانت متنفساً جيداً لها، ومصدراً آخر للحصول على الموارد المالية عبر تأجيرها.

ويقدر طول الشريط الساحلي بدولة الكويت بحوالي 325 كيلومتر - من غير الجزر البحرية. ولو فرضنا استغلال 30% فقط من تلك المساحة الطولية، فإن المحصلة ستكون 98 كيلومتر من الشاليهات وأملاك الدولة. وتشير تقارير الهيئة العامة للمعلومات المدنية بأن إجمالي أعداد الشاليهات بدولة الكويت حتى منتصف عام 2025 كان حوالي 3400 شاليه. ولو كانت تكلفة المتر الطولي 50 دينار سنوياً - كما هو حاصل ما قبل 7/2025، فإن الإيرادات السنوية للدولة من أصحاب تلك الشاليهات ستكون حوالي 4.9 مليون دينار. وفي حال تطبيق الزيادة الجديدة على سعر المتر الطولي الواحد لتصل إلى 250 دينار، فإن إجمالي الإيرادات للدولة ستكون 24.5 مليون دينار في السنة. وبذلك سيرتفع العائد من زيادة الرسوم على الشاليهات - فقط من غير بقية أملاك الدولة الأخرى من مزارع، وجواخير، وقسائم صناعية - إلى أقل من 0.05% من حجم الناتج القومي المحلي لدولة الكويت. قد لا يكون ذلك الهدف جوهرياً، لكنه بلا شك سيعزز من ثقافة تنويع مصادر الدخل، ويجعل من ذلك نقطة انطلاقاً لبقية مؤسسات الدولة للعمل في ذلك الاتجاه، وبالتالي البحث عن كل ما هو أفضل

إن الرابط المشترك في بقاء دولة الكويت الحديثة هو اكتشاف النفط في أراضيها، والذي أصبح مفترق طرق اقتصادياً واجتماعياً، بل وحتى سياسياً. فالكويت دولة صحراوية ليس فيها مقومات الزراعة، وهي دولة ذات مساحة محدودة نسبياً وعدد مواطنين تجاوز المليون مؤخراً، وهو ما لم يجعلها دولة صناعية. إلا أن المصادر الخام فيها - النفط والغاز - جعلت منها قيمة عظمى، وأعطتها أهمية في وسط دول العالم المتنافسة. كما أن موقع دولة الكويت الجغرافي في وسط العالم، جعلها محوراً مهماً لخطوط النقل والتجارة.

ولطالما أشار المختصون إلى ضرورة تنويع مصادر الدخل، والبحث عن بديل لهذا المصدر الطبيعي - النفط، الذي قد يواجه تحديين اثنين مستقبلاً، وهما نفاد هذه المادة، أو ظهور البديل عنها لتوليد الطاقة. ولنا في أحداث تجارة اللؤلؤ الطبيعي قصة وعبرة. إذ أنه منذ قيام دولة الكويت الأولى في منتصف القرن السادس عشر، كان أساس البقاء قائم على استخراج اللؤلؤ من قاع البحر، وبيعه في أسواق الهند وأوروبا، وتحصيل الجمارك منه لبقاء واستمرار الدولة، ما ساهم في وجود حياة وهجرة للأفراد من الدول المجاورة إليها، فأصبحت الكويت الميناء الأول لمنطقة نجد وما حولها. واستمرت هذه العملية إلى أن ظهر اللؤلؤ الصناعي - البديل- من اليابان، ما جعل قيمة استخراج اللؤلؤ الطبيعي غير مجدية. وقد يعيد التاريخ نفسه، بظهور بديل آخر للنفط، الذي تمتاز به دولة الكويت وبقية دول مجلس التعاون الخليجي، خصوصاً في ظل عزم شركات النفط العالمية الصرف على قطاع البحث والتطوير R&D بشكل كبير، والذي أصبحت فيه الشركات تبحث عن بديل للنفط. وقد لامسنا التأثير على أسعار النفط، بظهور السيارات الكهربائية، والنفط الصخري، ونحوها، والذي جعل من عدم استقرار سعر برميل النفط سمة بارزة في هذه الأيام. علاوة على أن تكرار الأزمات الجيوسياسية، والتي باتت تحدث في كل عام، لها أثرها الكبير على ميزانية دولة الكويت، التي لا زالت - مع ذلك - تعتمد



تقرير الاقتصادي الأسبوعي



وقف الحرب بداية استقرار للمنطقة واقتصاد العالم

1 2 3

تحسن أداء معظم الأسواق دفعها لتحقيق أرباح فاقت الخسائر

15.032 مليار دينار جملة الإيرادات النفطية المتوقعة للسنة المالية الحالية

2.926 مليار دينار كويتي حجم الإيرادات غير نفطية



النفط والمالية العامة – يونيو 2025

أوضح تقرير "الشال" أنه بانتهاء شهر يونيو 2025 انتهى الشهر الثالث من السنة المالية الحالية 2025/2026، وبلغ معدل سعر برميل النفط الكويتي لشهر يونيو نحو 69.9 دولار أمريكي، وهو أعلى بنحو 1.9 دولار أمريكي للبرميل أي بما نسبته نحو 2.8 % عن السعر الافتراضي الجديد المقدر في الموازنة الحالية والبالغ 68 دولار أمريكي للبرميل. وكانت السنة المالية الفائتة 2024/2025 التي انتهت بنهاية شهر مارس الفائت قد حققت لبرميل النفط الكويتي معدل سعر بلغ نحو 79.7 دولار أمريكي، ومعدل سعر البرميل لشهر يونيو 2025 أدنى بنحو 12.3 - % من معدل سعر البرميل للسنة المالية الفائتة، وأدنى بنحو 20.6 دولار أمريكي للبرميل من سعر التعادل للموازنة الحالية البالغ 90.5 دولار أمريكي وفقاً لتقديرات وزارة المالية، وبعد إيقاف استقطاع الـ 10 % من جملة الإيرادات لصالح احتياطي الأجيال القادمة.

ويفترض أن تكون الكويت قد حققت إيرادات نفطية في شهر يونيو بما قيمته نحو 1.273 مليار دينار كويتي، وإذا افترضنا استمرار مستوي الإنتاج والأسعار على حالتهما - وهو افتراض قد لا يتحقق - فمن المتوقع أن تبلغ جملة الإيرادات النفطية بعد خصم تكاليف الإنتاج لمجملة السنة المالية الحالية نحو 15.032 مليار دينار كويتي، وهي قيمة أدنى بنحو 273.5 مليون دينار كويتي عن تلك المقدرة في الموازنة للسنة المالية الحالية والبالغة نحو 15.305 مليار دينار كويتي. ومع إضافة نحو 2.926 مليار دينار كويتي إيرادات غير نفطية، ستبلغ جملة إيرادات الموازنة للسنة المالية الحالية نحو 17.958 مليار دينار كويتي.

وبمقارنة هذا الرقم باعتمادات المصروفات البالغة نحو 24.538 مليار دينار كويتي، فمن المحتمل أن تسجل الموازنة العامة للسنة المالية الحالية 2025/2026 عجزاً قيمته 6.580 مليار دينار كويتي، ولكن يظل العامل المهيمن هو ما يحدث من تطورات على إيرادات النفط وما يمكن أن يتحقق من وفر في المصروفات.

أداء بورصة الكويت – يونيو 2025

كان أداء شهر يونيو 2025 أكثر نشاطاً مقارنة بأداء شهر مايو 2025، إذ ارتفع معدل قيمة التداول اليومي مع ارتفاع لجميع مؤشرات الأسعار. حيث ارتفع مؤشر السوق الأول بنحو 4.4 %، مؤشر السوق الرئيسي بنحو 3.3 % ومؤشر السوق العام (وهو حصيلة أداء السوقين) بنحو 4.2 %، وكذلك ارتفع مؤشر السوق الرئيسي 50 بنحو 0.2 % وعليه، تجاوزت

مليون دينار كويتي، أي مرتفعاً بنحو 33.1 % عن مستوى معدل تلك القيمة لشهر مايو البالغ نحو 86.9 مليون دينار كويتي. وبلغ حجم سيولة البورصة في النصف الأول من العام الجاري (أي في 116 يوم عمل) نحو 12.627 مليار دينار كويتي، وبذلك بلغ معدل قيمة التداول اليومي للفترة نحو

قيمة الشركات المدرجة فيها حاجز الـ 50 مليار دينار كويتي. وارتفعت سيولة البورصة المطلقة في يونيو مقارنة بسيولة مايو، حيث بلغت نحو 2.081 مليار دينار كويتي مقارنة بنحو 1.824 مليار دينار كويتي، أي بنسبة ارتفاع بنحو 14.1 %. وبلغ معدل قيمة التداول اليومي لشهر يونيو نحو 115.6

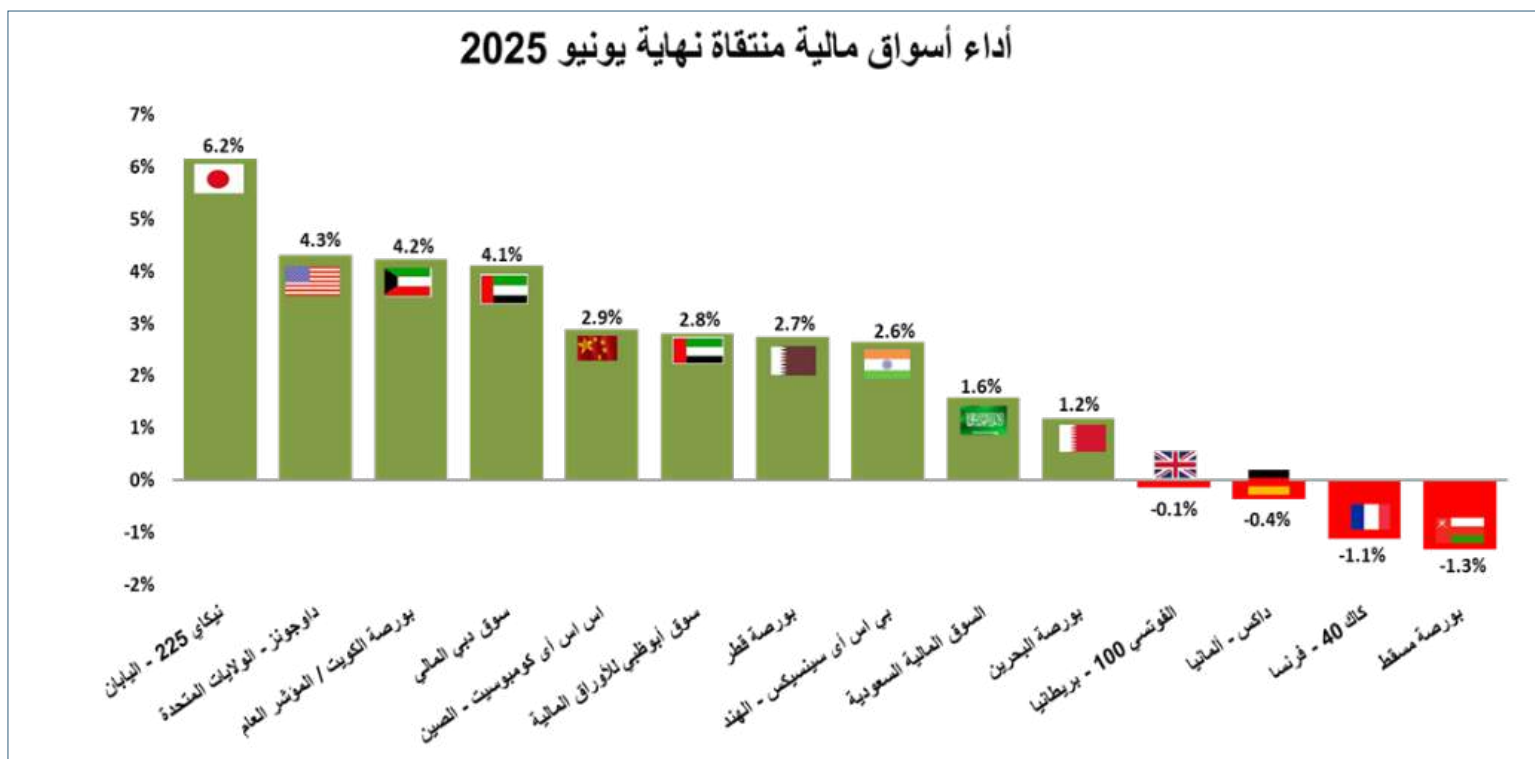
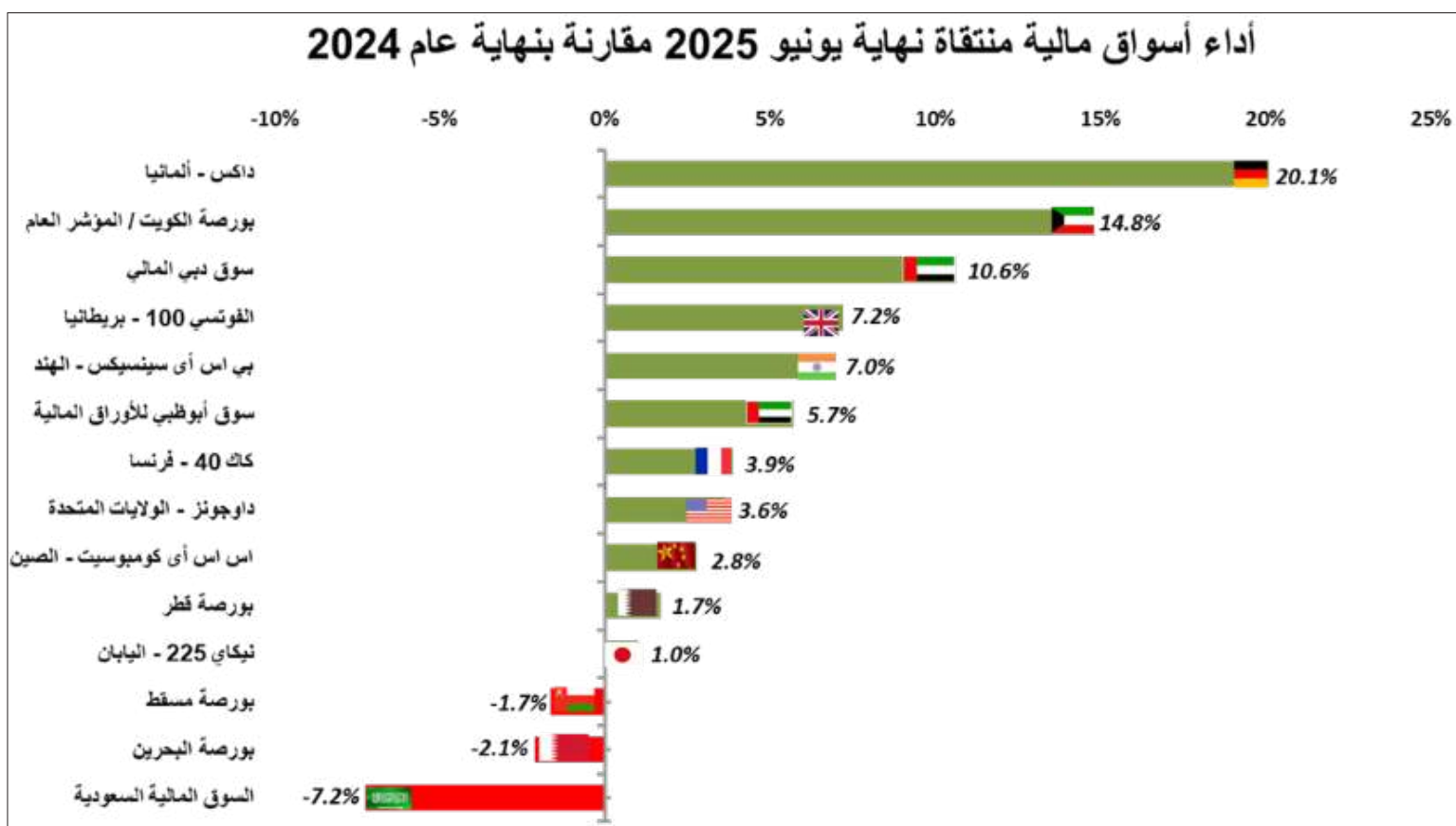


معدل التداول اليومي في يونيو 115.6 مليون دينار بنمو 33.1%

4

المؤسسات والشركات أكبر المتعاملين في البورصة بنسبة 64.2%

5



108.9 مليون دينار كويتي، مرتفعاً بنحو 95.2 % مقارنة بمعدل قيمة التداول اليومي للفترة ذاتها من عام 2024 البالغ نحو 55.8 مليون دينار كويتي، ومرتفعاً أيضاً بنحو 82.0 % إذا ما قورن بمستوى ذلك المعدل لكامل عام 2024 البالغ نحو 59.8 مليون دينار كويتي.

وتشير توجهات السيولة منذ بداية العام إلى أن نصف الشركات المدرجة لم تحصل سوى على 4.3 % فقط من جملة السيولة، حظيت ضمنها 50 شركة أو نحو 35.7 % من عدد الشركات المدرجة على نحو 1.5 % فقط من تلك السيولة، وشركة واحدة من دون أي تداول. أما الشركات الصغيرة نسبياً والسائلة، فقد حظيت 12 شركة، تبلغ قيمتها السوقية نحو 2.9 % من إجمالي قيمة الشركات المدرجة على نحو 33.1 % أو نحو ثلث سيولة البورصة. ومن ضمن تلك الشركات الـ 12، حظيت شركتان تبلغ قيمتهما السوقية نحو 0.5 % من إجمالي القيمة السوقية للشركات المدرجة على نحو 19.4 % من إجمالي سيولة البورصة حتى نهاية يونيو 2025. ذلك يعني أن نشاط السيولة الكبير لازال يحرم نحو نصف الشركات المدرجة منها، وعلى النقيض يميل بقوة إلى شركات قيمتها السوقية ضئيلة. أما توزيع السيولة على السوقين خلال شهر يونيو 2025، فكان كالتالي:

السوق الأول (33 شركة)

حظي السوق الأول بنحو 1.497 مليار دينار كويتي أو ما نسبته 72.0 % من سيولة البورصة في شهر يونيو، وضمنه حظيت نحو نصف شركاته على 85.1 % من سيولته ونحو 61.2 % من كامل سيولة البورصة، بينما حظي النصف الآخر على ما تبقى أو نحو 14.9 % من سيولته. وحظيت شركتان على نحو 32.5 % من سيولته، نحو 19.9 % لبيتك ونحو 12.6 % لبنك وربة. وبلغ نصيب تداولات السوق الأول من إجمالي قيمة تداولات البورصة خلال النصف الأول من العام الجاري نحو 58.2 %.

السوق الرئيسي (107 شركات)

وحظي السوق الرئيسي بنحو 583.1 مليون دينار كويتي أو نحو 28.0 % من سيولة البورصة، وضمنه حظيت 20 % من شركاته على 72.5 % من سيولته، بينما اكتفت 80 % من شركاته بنحو 27.5 % من سيولته ما يعني أن مستوى تركيز السيولة فيه أيضاً عالٍ. وبلغ نصيب تداولات السوق الرئيسي من إجمالي قيمة تداولات البورصة خلال النصف الأول من العام الجاري نحو 41.8 %.

وإذا ما قورن توزيع السيولة بين السوقين الأول والرئيسي، نرى ارتفاعاً في نصيب السوق الرئيسي من إجمالي السيولة لما مضى من عام 2025 مقارنة بتوزيعها للفترة ذاتها من عام 2024، حينها كان نصيب السوق الأول 75.1 % تاركا نحو 24.9 % لسيولة السوق الرئيسي.

خصائص التداول في بورصة الكويت - يونيو 2025

أصدرت الشركة الكويتية للمقاصة تقريرها «حجم التداول للسوق الرسمي للفترة 01/01/2025 إلى 30/06/2025»، والمنشور على الموقع الإلكتروني لبورصة الكويت وفقاً لجنسية وفئة المتداولين. وأفاد التقرير إلى أن قطاع المؤسسات والشركات ما زال أكبر المتعاملين فيها ونصيبه إلى ارتفاع، فقد استحوذ على 64.2 % من إجمالي قيمة الأسهم المُشترَاة (59.5 % للفترة ذاتها 2024) و62.0 % من إجمالي قيمة الأسهم المُباعَة (58.9 % للفترة ذاتها 2024). وقد اشترى

القطاع أسهماً بقيمة 8.167 مليار دينار كويتي في حين باع أسهماً بقيمة 7.879 مليار دينار كويتي، ليصبح صافي تداولاته الوحيدون شراءً وبنحو 287.976 مليون دينار كويتي. وثاني أكبر المساهمين في سيولة السوق هو قطاع الأفراد ونصيبه إلى انخفاض، إذ استحوذوا على 35.9 % من إجمالي قيمة الأسهم المُباعَة (36.8 % للفترة ذاتها 2024) و33.9 % من إجمالي قيمة الأسهم المُشترَاة (36.2 % للفترة ذاتها 2024). وقد باع المستثمرون الأفراد أسهماً بقيمة 4.565 مليار دينار كويتي، بينما اشترى أسهماً بقيمة 4.315 مليار دينار كويتي، ليصبح صافي تداولاتهم الأكثر بيعاً وبنحو 249.772 مليون دينار كويتي.

وثالث المساهمين هو قطاع حسابات العملاء (المحافظ) ونصيبه إلى انخفاض، فقد استحوذ على 1.6 % من إجمالي قيمة الأسهم المُباعَة (3.6 % للفترة ذاتها 2024) و1.3 % من إجمالي قيمة الأسهم المُشترَاة (3.7 % للفترة ذاتها 2024). وقد باع هذا القطاع أسهماً بقيمة 200.952 مليون دينار كويتي في حين اشترى أسهماً بقيمة 165.234 مليون دينار كويتي، ليصبح صافي تداولاته بيعاً وبنحو 35.718 مليون دينار كويتي.

وآخر المساهمين في سيولة السوق هو قطاع صناديق الاستثمار، فقد استحوذ على 0.5 % من إجمالي قيمة الأسهم المُباعَة (0.6 % للفترة ذاتها 2024) و0.5 % من إجمالي قيمة الأسهم المُشترَاة (0.7 % للفترة ذاتها 2024). وقد باع هذا



6

85.8% من حجم التداولات للكويتيين و12.7% للمتداولين من الجنسيات الأخرى

7

583.1 مليون نصيب السوق الرئيسي بنسبة 28.0% من سيولة البورصة

إلى نحو 2.1- %.

أكبر الخاسرين في شهر يونيو كانت بورصة مسقط التي فقد مؤشرها نحو 1.3- %، أي زادت من خسائرها منذ بداية العام إلى نحو 1.7- %. يتبعها السوق الفرنسي بنحو 1.1- % ومن ثم السوق الألماني بنحو 0.4- %، ولكنه ظل أكبر الرابحين خلال النصف الأول من العام الجاري بنحو 20.1 %.

أقل الخاسرين خلال يونيو كان السوق البريطاني بنحو 0.1%-.

بينما كان من المفترض أن يكون أداء شهر يونيو الفائت غلبة للأداء السلبي لارتفاع العوامل الضاغطة المؤثرة، انفجرت حرب في أكبر إقليم حاضن لاحتياطيات النفط والغاز العالمي، هبط معها وبشدة أداء أسواق العينة، ثم جاء توقفها السريع بما فسر بأنه بداية استقرار للإقليم ومعه اقتصاد العالم، فتحول أداء معظم الأسواق إلى إيجابي عوض وفاق خسائرها. وفي شهر يوليو، سوف تتحول الأنظار مرة أخرى إلى الفيدرالي الأمريكي الذي يتعرض رئيسته لضغوط غير مسبوقة من قبل الرئيس الأمريكي من أجل خفض كبير لأسعار الفائدة الأساس على الدولار الأمريكي. وبينما تتساوى التوقعات ما بين خفض مبكر وصغير لأسعار الفائدة في أواخر شهر يوليو وبين ثباتها وبدء خفضها في شهر سبتمبر، سيكون للتوقعات على محصلة الخلاف أثر كبير على أداء أسواق العينة للشهر الجاري.

الأداء المقارن لأسواق مالية منتقاة – يونيو 2025

كان أداء شهر يونيو إيجابياً لأغلب أسواق العينة، حيث بلغ عدد الأسواق الرابحة 10 أسواق مقابل 4 أسواق حققت خسائر مقارنة مع نهاية شهر مايو. وشهدت حصيلة النصف الأول من العام الجاري تفوق الأداء الإيجابي أيضاً، حيث بلغ عدد الأسواق الرابحة 11 سوقاً و3 أسواق خاسرة مقارنة بمستويات مؤشراتهما في نهاية عام 2024.

الرابح الأكبر في شهر يونيو كان السوق الياباني بمكاسب بحدود 6.2 %، هذا الارتفاع في مؤشره ساهم بنقله إلى المنطقة الموجبة بمكاسب منذ بداية العام بنحو 1.0 %.

يليه السوق الأمريكي بارتفاع بحدود 4.3 %، وكذلك بدوره انتقل إلى المنطقة الموجبة بمكاسب منذ بداية العام بنحو 3.6 %.

وحققت بورصة الكويت مكاسب بحدود 4.2 %، أي ما زالت ثاني أكبر الرابحين منذ بداية العام بمكاسب بنحو 14.8 %.

وتبعهم في مكاسب شهر يونيو، سوق دبي بحدود 4.1 %، السوق الصيني بنحو 2.9 %، ومكاسب بنحو 2.8 %، 2.7 % و 2.6 % لسوق أبوظبي، بورصة قطر والسوق الهندي على التوالي.

وكسب السوق السعودي نحو 1.6 % خلال يونيو 2025، ولكنه ما زال في قاع المنطقة السالبة ببلوغ جملة خسائره نحو 7.2- % مقارنة مع مستوى مؤشره في نهاية العام الفائت. وحققت بورصة البحرين أقل المكاسب خلال يونيو وبنحو 1.2 %، أي قللت من خسائرها منذ بداية العام

(1.8 % للفترة ذاتها 2024) أي ما قيمته 188.194 مليون دينار كويتي، ليبلغ صافي تداولاتهم بيعاً وبنحو 10.866 مليون دينار كويتي.

وتغير التوزيع النسبي بين الجنسيات عن سابقه إذ أصبح نحو 85.8 % للكويتيين، 12.7 % للمتداولين من الجنسيات الأخرى و1.5 % للمتداولين من دول مجلس التعاون الخليجي، مقارنة بنحو 82.1 % للكويتيين، 15.7 % للمتداولين من الجنسيات الأخرى و2.2 % للمتداولين من دول مجلس التعاون الخليجي في الفترة ذاتها من العام السابق. أي أن بورصة الكويت ظلت بورصة محلية حيث كان النصيب الأكبر للمستثمر المحلي، ومازال إقبال المستثمرون الآخرون من خارج دول مجلس التعاون الخليجي يفوق إقبال نظرائهم من داخل دول المجلس.

وانخفض عدد حسابات التداول النشطة بنحو 0.5- % ما بين نهاية ديسمبر 2024 ونهاية يونيو 2025، مقارنة بارتفاع بنسبة 5.7 % ما بين نهاية ديسمبر 2023 ونهاية يونيو 2024. وبلغ عدد حسابات التداول النشطة في نهاية يونيو 2025 نحو 22,429 حساباً أي ما نسبته 5.1 % من إجمالي الحسابات، مقارنة بنحو 22,522 حساباً في نهاية مايو 2025 أي ما نسبته 5.2 % من إجمالي الحسابات من الشهر ذاته، أي بانخفاض بنسبة 0.4- %.

وتوضح الجداول التالية التغيرات التي طرأت على أداء مؤشرات التداول خلال الأسبوع الفائت:

البيان	الأسبوع السادس والعشرون 03/07/2025	الأسبوع الخامس والعشرون 25/06/2025	التغير %
عدد أيام التداول	5	4	
مؤشر الشال (قيم 29 شركة)	719.9	706.4	1.9%
مؤشر السوق العام	8399.4	8293.4	1.3%
قيمة الأسهم المتداولة (د.ك)	648746343	510560502	
المعدل اليومي (د.ك)	129749269	127640126	1.7%
كمية الأسهم المتداولة (أسهم)	3062843941	2694603985	
المعدل اليومي (أسهم)	612568788	673650996	9.1%-
عدد الصفقات	155997	132939	
المعدل اليومي لعدد الصفقات	31199	33235	6.1%-

البيان	قيمة التداول	نسبة من الإجمالي
الشركات	دينار كويتي	قيمة تداول السوق
بيت التمويل الكويتي	97329970	15.0%
شركة أجيليتي للمخازن العمومية	40207204	6.2%
بنك الكويت الوطني	34056725	5.2%
بنك الكويت الدولي	33653275	5.2%
بنك وربة	32278397	5.0%
الإجمالي	237525571	36.6%
البيان	قيمة التداول	نسبة من الإجمالي
القطاعات	دينار كويتي	قيمة تداولالسوق
قطاع البنوك	239993634	37.0%
قطاع الخدمات المالية	176214587	27.2%
قطاع العقار	106474629	16.4%
قطاع الصناعة	67922458	10.5%
قطاع الاتصالات	16163491	2.5%

البيان	الأسبوع السادس والعشرون 03/07/2025	الأسبوع الخامس والعشرون 25/06/2025
عدد شركات ارتفعت أسعارها	18	23
عدد شركات انخفضت أسعارها	8	4
عدد شركات لم تتغير أسعارها	3	2
إجمالي الشركات حسب مؤشر الشال	29	29



الأداء الأسبوعي

لبورصة الكويت

كان أداء بورصة الكويت خلال الأسبوع الماضياً أكثر نشاطاً، حيث ارتفع مؤشر قيمة الأسهم المتداولة وقيمة المؤشر العام (مؤشر الشال)، بينما انخفض مؤشر كمية الأسهم المتداولة وعدد الصفقات المبرمة. وكانت قراءة مؤشر الشال (مؤشر قيمة) في نهاية تداول يوم الخميس الماضي قد بلغت نحو 9.971 نقطة، بارتفاع بلغت قيمته 13.5 نقطة ونسبته 1.9% عن إقبال الأسبوع الماضي، وظل مرتفعاً بنحو 83.7 نقطة أي ما يعادل 13.2% عن إقبال نهاية عام 2024.



جدول مؤشر الشال لعدد 29 شركة مدرجة في بورصة الكويت

اسم الشركة		يوم الخميس	يوم الأربعاء	الفرق	إقفال	الفرق
		03/07/2025	25/06/2025	%	2024	%
1	بنك الكويت الوطني	881.4	853.3	3.3	756.6	16.5
2	بنك الخليج	344.7	344.7	0.0	306.7	12.4
3	البنك التجاري الكويتي	606.2	594.9	1.9	665.7	(8.9)
4	البنك الأهلي الكويتي	254.9	251.5	1.4	206.9	23.2
5	بنك الكويت الدولي	355.0	334.7	6.1	232.0	53.0
6	بنك برقان	455.5	452.1	0.8	261.4	74.3
7	بيت التمويل الكويتي	4,313.1	4,200.8	2.7	3,727.9	15.7
	قطاع البنوك	918.4	894.2	2.7	791.4	16.0
8	شركة التسهيلات التجارية	172.5	173.2	(0.4)	176.1	(2.0)
9	شركة الاستشارات المالية الدولية	1,510.0	1,503.2	0.5	1,283.6	17.6
10	شركة الاستثمارات الوطنية	315.8	305.8	3.3	319.6	(1.2)
11	شركة مشاريع الكويت القابضة	306.1	311.3	(1.7)	328.6	(6.8)
12	شركة الساحل للتنمية والاستثمار	95.0	87.3	8.8	99.1	(4.1)
	قطاع الاستثمار	312.2	309.9	0.7	302.2	3.3
31	شركة الكويت للتأمين	114.7	118.8	(3.5)	130.1	(11.8)
14	مجموعة الخليج للتأمين	850.3	872.0	(2.5)	980.4	(13.3)
15	الشركة الأهلية للتأمين	332.3	332.3	0.0	370.5	(10.3)
16	شركة وربة للتأمين	196.7	181.6	8.3	206.8	(4.9)
	قطاع التأمين	300.4	305.1	(1.5)	340.7	(11.8)
71	شركة عقارات الكويت	829.3	835.9	(0.8)	528.5	56.9
18	شركة العقارات المتحدة	424.9	444.5	(4.4)	280.0	51.8
19	الشركة الوطنية العقارية	344.0	313.7	9.7	300.7	14.4
20	شركة الصاحية العقارية	1,921.1	1,911.8	0.5	1,776.2	8.2
	القطاع العقاري	477.4	475.2	0.5	354.6	34.6
12	مجموعة الصناعات الوطنية (القابضة)	397.4	387.9	2.4	374.0	6.3
22	شركة أسمنت الكويت	568.3	557.8	1.9	342.2	66.1
32	شركة الخليج للكابلات والصناعات الكهربائية	805.8	769.8	4.7	719.4	12.0
	القطاع الصناعي	397.9	386.3	3.0	342.2	16.3
24	شركة السينما الكويتية الوطنية	703.0	709.3	(0.9)	728.2	(3.5)
25	شركة أجيليتي للمخازن العمومية	1,168.7	1,589.4	(26.5)	1,924.4	(39.3)
26	شركة الاتصالات المتنقلة	809.6	765.9	5.7	725.3	11.6
27	شركة سترجي القابضة (ش.م.ك.ع)	70.2	66.6	5.4	58.5	20.0
	قطاع الخدمات	754.2	803.0	(6.1)	839.7	(10.2)
28	شركة نقل وتجارة المواشي	81.2	80.1	1.4	89.2	(9.0)
	قطاع الأغذية	434.4	434.2	0.0	436.4	(0.5)
29	شركة أم القيوين للاستثمارات العامة ش.م.ع	596.0	596.0	0.0	622.5	(4.3)
	الشركات غير الكويتية	176.1	176.1	0.0	177.4	(0.7)
	مؤشر الشال	719.9	706.4	1.9	636.2	13.2

مؤشر الشال هو عبارة عن مؤشر قيمة، يعتمد على القيمة السوقية المرجحة بنسبة 100% وفقاً لصيغ مؤسسة التمويل الدولية، والقيمة الأساسية للمؤشر هي 100 (كما في 1 أغسطس 1990).

التجارية العقارية تعلن افتتاح مواقف «سيمفوني» متعددة الطوابق بتقنيات ذكية



ويتألف المبنى من دور ارضي بمساحة 3,749.7 متر مربع وسردابين، بسعة إجمالية تبلغ 185 موقفًا ويتسع الدور الأرضي الى 37 موقف والسرداب الأول إلى 69 موقف والسرداب الثاني إلى 79 موقف، مع توزيع مدروس للمساحات بما يخدم الاستخدام الأمثل ويثري المشهد العام. ومن ضمن إجمالي عدد مواقف السيارات تم تخصيص محطتين لشحن السيارات الكهربائية بما يوفر إمكانية شحن أربع سيارات كهربائية، وعدد 11 موقف لذوي الاحتياجات الخاصة.

وفي هذا السياق، صرّح المهندس عبد المطلب معرفي، الرئيس التنفيذي للشركة التجارية العقارية: "يجسد هذا المشروع التزامنا المستمر بتقديم بيئة عقارية متطورة ترتقي لمستوى تطلعات عملائنا. لقد حرصنا على الدمج بين الحلول الذكية والتصميم العصري لتحقيق أعلى مستويات الراحة، مع الحفاظ على استدامة الموارد وجودة المرافق."

ويُعد افتتاح مواقف «سيمفوني» إضافة نوعية إلى مرافق الشركة، تعزز من كفاءة الحركة، وتقدم نموذجًا رائدًا في تطوير المرافق العقارية الحديثة التي تجمع بين التقنية والجمال والاستدامة.



المهندس عبدالمطلب معرفي - الرئيس التنفيذي للشركة التجارية العقارية

مساحة الطابق الأرضي للمساحات النباتية والعناصر التجميلية التي تضيف طابعًا بصريًا مريحًا وبيئة هادئة تعزز من جودة المكان. ويأتي هذا التوازن بين الوظيفة والتصميم ليمنح الزوار تجربة متكاملة منذ لحظة الوصول.

أعلنت الشركة التجارية العقارية عن الانتهاء من تنفيذ مشروع مواقف السيارات متعددة الطوابق لفندق ومجمع «سيمفوني ستايل»، التابع لها، وافتتاحه رسميًا لخدمة زوار وضيوف المجمع والفندق. وقد تم تنفيذ المشروع باستخدام منظومة ذكية متطورة لإدارة المواقف دون الحاجة إلى التذاكر، ما يوفر تجربة مريحة وأمنة تعزز من سهولة الاستخدام والكفاءة.

تعمل مواقف «سيمفوني» على مدار 24 ساعة يوميًا، لتوفر مرونة كاملة وسهولة وصول في جميع الأوقات، مما يواكب متطلبات الضيوف والزوار ويعزز من مستوى الخدمة.

ويأتي المشروع في إطار التزام «التجارية العقارية» بتوفير حلول ذكية تجمع بين الحداثة والتقنية، مع الاهتمام بكافة التفاصيل التي ترتقي بتجربة المستخدم. ويُعد هذا التوجه جزءًا من استراتيجية الشركة في دعم مبادرات البيئة والمجتمعية والحوكمة (ESG) من خلال تقليل الاعتماد على التذاكر الورقية والمساهمة في خفض النفايات وتعزيز الاستدامة البيئية.

وقد تم تصميم المشروع بعناية ليعكس تكامل الحلول الذكية مع اللمسات المعمارية الراقية والمساحات الخضراء، حيث حُصص 40% من

الإصدار الأكبر للبنك ضمن هذه الشريحة

«الوطني» ينجح في تسعير سندات بقيمة 800 مليون دولار أمريكي ضمن الشريحة الأولى الإضافية لرأس المال

4

طلبات الاكتتاب على الإصدار الجديد وصلت 2.2 مليار دولار أمريكي بمعدل تغطية تجاوز 2.75 مرة

3

سعر الإصدار يعكس فقط 240.3 نقطة أساس فوق سعر الفائدة على سندات الخزنة الأمريكية

2

الطلب القوي خفّض تسعير الإصدار 50 نقطة أساس مقارنة بالسعر الاسترشادي الأولي إلى 6.375 %

1

إقبال لافت من المستثمرين العالميين يعكس ثقتهم في جودة السجل الائتماني للبنك



التقاعد بنسبة 8 في المئة من إجمالي طلبات الاكتتاب. ومنح الطلب القوي من المستثمرين أفضلية كبيرة لبنك الكويت الوطني في تسعير تلك السندات، حيث بلغ التسعير النهائي للإصدار 6.375 % (240.3+ نقطة أساس فوق سعر الفائدة على سندات الخزنة الأمريكية)، أي أقل بمقدار 50 نقطة أساس مقارنة بالسعر الاسترشادي الأولي البالغ 6.875 %.

كما ساهم التصنيف الائتماني للإصدار من الدرجة الاستثمارية، وحصوله على التصنيف Baa3 من وكالة موديز العالمية، في تعزيز جاذبيته، ما أدى إلى استقطاب اهتمام قوي من الخدمات المصرفية الخاصة للبنوك العالمية ومديري الصناديق الدوليين. تولى كل من سيتي غروب وجي بي مورغان وإتش إس بي سي وستاندرد تشارترد دور المنسقين العالميين للإصدار، بينما ضمت قائمة مديري الإصدار المشتركين كلاً من: سيتي غروب وجي بي مورغان وإتش إس بي سي وستاندرد تشارترد وبنك أبوظبي الأول وبنك الإمارات دبي الوطني وبنك أبوظبي التجاري وشركة كامكو للاستثمار، إضافة إلى بنك الكويت الوطني.

وستسهم هذه السندات، التي سيتم إدراجها في سوق لندن للأوراق المالية، في تعزيز معدلات كفاية رأس المال لدى بنك الكويت الوطني. وتزامن هذا الإصدار مع عملية إدارة الالتزامات المالية للبنك التي تسمح لحاملي الأوراق المالية المدرجة ضمن الشريحة الأولى الإضافية لرأس المال التي أصدرها «الوطني» في 27 نوفمبر 2019، والبالغ إجمالي قيمتها 750 مليون دولار أمريكي، باستبدالها بمثلتها من الإصدار الجديد.

53 % من المكتتبين مستثمرون دوليون من خارج منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا و 47 % من داخلها

48 % لمديري الأصول والصناديق الاستثمارية و 44 % للبنوك والخدمات المصرفية الخاصة و 8 % لباقي المستثمرين

المستثمرين، فقد استحوذ مديرو الأصول والصناديق الاستثمارية على 48 في المئة ثم البنوك والخدمات المصرفية الخاصة للبنوك بنسبة 44 في المئة تليها مؤسسات حكومية وشركات التأمين وصناديق

أعلن بنك الكويت الوطني عن نجاحه في تسعير سندات بقيمة 800 مليون دولار أمريكي، وذلك ضمن الشريحة الأولى الإضافية لرأس المال، في أكبر إصدار للبنك من هذه الشريحة، حيث ساهم الطلب القوي من المستثمرين في زيادة حجم الإصدار عن التوقعات الأولية.

وحظي الإصدار بإقبال واسع النطاق من قبل المستثمرين حول العالم، بعد التوقف القصير لإصدارات السندات ضمن الشريحة الأولى الإضافية لرأس المال في دول مجلس التعاون الخليجي، والذي أعقب موجة مكثفة من هذه الإصدارات خلال شهر مايو الماضي.

وجذب الإصدار طلبات اكتتابات قوية تجاوزت 2.2 مليار دولار أمريكي، ليصل معدل التغطية إلى 2.75 مرة من قيمة الإصدار، مدفوعاً بإقبال كبير من قاعدة متنوعة من المستثمرين والمؤسسات المالية حول العالم، لا سيما من قبل الخدمات المصرفية الخاصة للبنوك التي شكلت ركيزة أساسية خلال عملية جمع طلبات الإصدار، الأمر الذي يعكس ثقة المستثمرين العالميين في جودة السجل الائتماني لبنك الكويت الوطني وجاذبية الكويت كوجهة استثمارية.

واستحوذ مستثمرو منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا على 47 في المئة من تغطية الإصدار يليهم مستثمرو المملكة المتحدة بنسبة 19 في المئة، ثم المستثمرون من الولايات المتحدة الأميركية بنسبة 18 في المئة والمستثمرون من أوروبا بنسبة 13 في المئة، في حين استحوذ المستثمرون من آسيا على ما نسبته 3 في المئة من تغطية الإصدار.

وعلى صعيد توزيع تغطية الإصدار من حيث فئات

بنك قطر الوطني: تطبيع السياسة النقدية في اليابان ليس مصدرا للمخاطر المالية العالمية



اعتبر بنك قطر الوطني (QNB) أن انتقال اليابان إلى بيئة اقتصاد كلي وسياسة نقدية تقليدية يمثل تحولا عالميا هاما، لكنه لا يشكل مصدرا لعدم الاستقرار المالي، حيث لا تزال فروق أسعار الفائدة تدعم تدفقات رؤوس الأموال العالمية، كما أن تطبيع بنك اليابان لسياسته النقدية يتسم بالحكمة والشفافية.

ودعا البنك في تقريره الأسبوعي إلى النظر إلى هذا التحول كإشارة إيجابية على عودة الاقتصاد الكلي إلى طبيعته بعد عقود من الركود، بدلا من أن يمثل هذا التحول صدمة لتدفقات السيولة العالمية.

ولفت التقرير إل أنه بعد عقود من مكافحة الركود الانكماشى، الذي بدأ بعد انفجار فقاعة أسعار الأصول المحلية في أواخر الثمانينيات، بدأت بيئة الاقتصاد الكلي في اليابان تتغير.

وذكر التقرير في هذا الصدد أنه خلال فترة الانكماش (1990-2020)، دخلت اليابان في حالة غير طبيعية تتسم بانخفاض كبير في معدلات النمو، وضعف التضخم، والتيسير النقدي الاستثنائي، غير أن التأثير المشترك لجائحة كوفيد-19، وصدّامات العرض العالمية، إلى جانب التحفيز المالي والنقدي القوي، ساهم في انتعاش الاقتصاد الياباني وبدء مرحلة جديدة من النمو.

وفي هذا السياق، أشار التقرير إلى أن بنك اليابان بدأ في تنفيذ التطبيع المنتظر للسياسة النقدية، إذ تم إلغاء أسعار الفائدة السلبية، والاستغناء عن عمليات التحكم في منحى العائد، إلى جانب تقليص دوره تدريجيا كمشتري رئيسي لسندات الحكومة اليابانية.

واعتبر البنك أن هذا التغيير جاء استجابة لتحسن المؤشرات الاقتصادية المحلية، لا سيما ضيق سوق العمل واستمرار معدل التضخم فوق نسبة 2 %، مما يعكس تحسنا في أسس الاقتصاد الياباني.

ونوه التقرير إلى أن تطبيع السياسة النقدية في اليابان أثار المخاوف في الأوساط المالية العالمية، إذ يخشى المشاركون في السوق أن يؤدي هذا التحول في السياسة إلى انعكاس سريع لتدفقات رؤوس الأموال وزعزعة الأسواق المالية العالمية.

الخارجة وأنشطة التداول بفوارق أسعار الفائدة.

وفيما يخص السبب الثاني، أوضح التقرير أن تشديد السياسة النقدية في اليابان يجري بطريقة منظمة ومحكمة التنفيذ، ما يقلل من احتمال حدوث اضطرابات مالية ملموسة.

ويرى التقرير أن استراتيجية بنك اليابان لتطبيع السياسة النقدية تتسم بالحذر والتخطيط الدقيق والتواصل الجيد، كما أن وتيرة التشديد كانت بطيئة بما يكفي لمنح الأسواق فرصة التكيف تدريجيا.

وخلص التقرير إلى القول إن السياسة النقدية في اليابان لا تزال ميسرة للغاية، أي أن أسعار الفائدة الرسمية، وحتى عوائد سندات الحكومة اليابانية لأجل 10 سنوات، أقل بكثير من المعدل المحايد الاسمي البالغ 2.5 %.

وتوقع أنه إذا استمر التشديد التدريجي للسياسة النقدية، مع رفع أسعار الفائدة بمقدار 25 نقطة أساس مرتين سنويا، فإن الانتقال إلى موقف أكثر حيادا أو تقييدا سيكون سلسا، مما يقلل من احتمال حدوث انعكاسات مفاجئة في تدفقات رؤوس الأموال.

هذه المخاوف مبالغ فيها.

ويضيف التقرير أن هناك سببين رئيسيين يؤكدان أن تشديد السياسة النقدية في اليابان لا يرجح أن يؤدي إلى حالة ملموسة من عدم الاستقرار المالي، سواء على الصعيد المحلي أو العالمي، أولها هو أن فروق أسعار الفائدة مقارنة بالاقتصاديات المتقدمة الرئيسية لا تزال كبيرة، سواء بالقيمة الاسمية أو الحقيقية؛ حيث يبلغ سعر الفائدة قصير الأجل لبنك اليابان 0.5 بالمئة، بينما يحافظ بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي على سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية عند 4.5 %، فيما يبلغ سعر الفائدة على الودائع لدى البنك المركزي الأوروبي 2 %.

وأشار التقرير إلى أن معدل التضخم في اليابان يبلغ 3.5 %، وهو معدل يفوق بكثير نظيره في الدول الأخرى، مما يجعل أسعار الفائدة الحقيقية في اليابان لا تزال سلبية بشكل ملحوظ، بخلاف أسعار الفائدة الحقيقية الإيجابية في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو.

واعتبر البنك أن هذا الفارق المستمر يشجع المستثمرين اليابانيين على البحث عن عوائد أعلى في الأسواق الخارجية، مما يساهم في استمرار تدفقات رؤوس الأموال

ولفت إلى أن جذور هذه المخاوف تمتد إلى الدور التاريخي الذي ظلت تلعبه اليابان كمصدر رئيسي للسيولة العالمية فبعد سنوات من السياسة النقدية الميسرة للغاية، التي شملت أسعار الفائدة السلبية، والتحكم في منحى العائد، والمشتريات الضخمة للأصول، أصبح بنك اليابان ركيزة لأسعار الفائدة العالمية.

ويوضح التقرير أن المستثمرين اليابانيين الباحثين عن عوائد أعلى في الأسواق الخارجية أصبحوا من اللاعبين الرئيسيين في أسواق رأس المال العالمية، حيث انخرطوا في استثمارات واسعة النطاق عبر الحدود، ونفذوا عمليات «اقتراض للتداول بفوارق أسعار الفائدة» بهدف زيادة العوائد، ونتيجة لذلك، يحتفظ المقيمون في اليابان بأكبر صافي مركز استثمار دولي في العالم، متفوقين بفارق كبير على الصين ومنطقة اليورو.

وفي ظل هذه الخلفية، يخشى التقرير أن يؤدي تطبيع السياسة النقدية وارتفاع عوائد سندات الحكومة اليابانية إلى إعادة تخصيص رؤوس الأموال إلى اليابان، مما يقلل السيولة العالمية ويولد ضغطا على الأسواق، لكنه يشير في ذات الوقت إلى أن

صناديق الأسهم الأمريكية تجذب أكبر تدفقات أسبوعية منذ 8 أشهر

وقادت صناديق السندات قصيرة إلى متوسطة الأجل ذات الدرجة الاستثمارية هذه الزيادة، بتدفقات بلغت 4.14 مليار دولار، في أعلى مستوى منذ 20 نوفمبر 2024. كما استقطبت صناديق الدخل الثابت الأمريكية الخاضعة للضريبة 3.03 مليار دولار، في حين سجلت صناديق السندات الحكومية والخزانة الأمريكية قصيرة إلى متوسطة الأجل صافي تخارجات بلغت 2.11 مليار دولار.

صعدت الاستثمارات في صناديق أسواق المال الأمريكية لتبلغ 57.98 مليار دولار خلال الأسبوع، مسجلة أعلى مستوى لها في أربعة أسابيع، ما يشير إلى استمرار تفضيل المستثمرين للملاذات الآمنة وسط الغموض التجاري.

ويأتي ذلك في وقتٍ تقترب فيه مهلة التجميد المؤقت للتعريفات الجمركية الأمريكية المتبادلة من الانتهاء في 9 يوليو، دون تحقيق تقدم ملموس في المحادثات التجارية.

وصناديق رأس المال الصغير بـ 1.09 مليار دولار.

صعود الصناديق القطاعية جذبت صناديق الأسهم القطاعية تدفقات بلغت 3.4 مليار دولار، في أعلى مستوى منذ خمسة أشهر، وسط إقبال لافت على قطاعي التكنولوجيا والمالية.

وسجلت صناديق التكنولوجيا صافي مشتريات بقيمة 1.17 مليار دولار، بينما استقطب القطاع المالي تدفقات بـ 1.04 مليار دولار.

وجاء هذا الاندفاع في ظل تفاؤل المستثمرين بأداء شركات الرقاقات، لا سيما بعد إعلان شركة «ميكرون تكنولوجي» Micron عن توقعات قوية لمبيعات الربع الأخير، باعتبارها موردة شرائح ذكاء صناعي لشركتي «إنفيديا» و«أدفانسد مايكرو ديفاييسز» AMD.

استمرار زخم السندات

واصلت صناديق السندات الأمريكية تسجيل تدفقات إيجابية للأسبوع الحادي عشر على التوالي، مع صافي مشتريات بلغ 6.66 مليار دولار.

شهدت صناديق الأسهم الأمريكية أكبر تدفقات أسبوعية منذ ثمانية أشهر، مع ارتفاع شهية المستثمرين وسط موجة صعود قياسية في السوق الأمريكية، مدفوعة بأمال متزايدة بشأن أسهم الذكاء الصناعي.

وأظهرت بيانات مجموعة بورصة لندن «LSEG Lip-per»، أن المستثمرين ضخوا 31.6 مليار دولار في صناديق الأسهم الأمريكية خلال الأسبوع المنتهي في 2 يوليو، وهي أكبر قيمة شراء صافي أسبوعي منذ 13 نوفمبر 2024.

تفوق الأسهم الكبرى

استحوذت صناديق الأسهم الأمريكية ذات رأس المال الكبير على النصيب الأكبر من التدفقات، بإجمالي 31.04 مليار دولار، وهو أفضل أداء أسبوعي لها منذ 25 ديسمبر 2024.

في المقابل، شهدت صناديق الأسهم المتوسطة والصغيرة عمليات تخارج، حيث سجلت صناديق رأس المال المتوسط صافي مبيعات بـ 1.72 مليار دولار،

أقوى 10 شركات عامة في السعودية لعام 2025

القيمة السوقية: 1.7 تريليون دولار
المبيعات: 480.4 مليار دولار
الأرباح: 106.2 مليار دولار
الأصول: 646.3 مليار دولار

تعد أرامكو أكبر شركات الطاقة والكيميائيات المتكاملة عالميًا. ففي يونيو 2024، جمعت الشركة 12.35 مليار دولار من خلال طرح عام ثانوي لـ 1.7 مليار سهم، كما أurst عقودًا تجاوزت قيمتها 25 مليار دولار، لتعزيز توسعاتها في مجال الغاز التي تستهدف نمو إنتاج غاز البيع بأكثر من 60 % بحلول عام 2030 مقارنة بمستويات عام 2021. في نوفمبر 2024، وضعت أرامكو، والشركة الصينية للبترول والكيميائيات (Sinopec) وشركة فوجيان للبتر وكيميائيات المحدودة، حجر الأساس لإنشاء مجمع جديد متكامل للتكرير والبتر وكيميائيات في منطقة غولي بمقاطعة فوجيان الصينية. وفي مايو 2025، وقعت أرامكو 34 مذكرة تفاهم واتفاقية مع شركات أمريكية بارزة بقيمة 90 مليار دولار.



وتتصدر أرامكو القائمة بقيمة سوقية 1.7 تريليون دولار.

أرامكو السعودية تعتبر عملاق

في قطاع الطاقة . الرئيس وكبير الإداريين التنفيذيين: أمين حسن الناصر

تتصدر أرامكو قائمة أقوى 10 شركات في السعودية لعام 2025 بقيمة سوقية بلغت 1.7 تريليون دولار بحسب إغلاقات الأسواق في 25 أبريل 2025، وأصول بلغت قيمتها 646.3 مليار دولار بنهاية عام 2024.

فيما جاء البنك الأهلي السعودي في المرتبة الثانية، مع هيمنة القطاع المصرفي على القائمة بخمسة بنوك، بإجمالي أصول مجمعة بلغ 854.7 مليار دولار.

وبلغت القيمة السوقية للـ 10 شركات مجمعة نحو 2.1 تريليون دولار حتى 25 أبريل 2025، ووصل صافي أرباحها المجمعة إلى 133.9 مليار دولار خلال عام 2024.

المنهجية

جمعت المعلومات والبيانات المالية من القوائم المجمعة للشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)، وصنفت وفقًا للمعايير الآتية بأوزان نسبية متساوية: المبيعات، وإجمالي الأصول، وصافي الأرباح لعام 2024، بالإضافة للقيمة السوقية التي تم حسابها بناء على إغلاقات الأسواق في 25 أبريل 2025.

44 طرحًا أوليًا في أوروبا والشرق الأوسط في النصف الأول حصدت 5.5 مليار دولار فقط



إدراج كل من شركة Ottobock للأطراف الصناعية، ووحدة البحوث والتقنية التابعة لـ Deutsche Börse، إلى جانب مجموعة Swiss Marketplace Group المتخصصة في الإعلانات المبوبة.

وتتوقع مصادر في السوق أن تتحسن الظروف تدريجيًا بعد الصيف، خصوصًا أن معظم المرشحين للطرح لا يتأثرون مباشرة بالرسوم الجمركية. وبينما يبقى توقيت الطروحات غير محسوم، فإن التراجع في التقلبات وزيادة تدفق السيولة يعززان التفاؤل بإعادة فتح نافذة الاكتتابات في أوروبا خلال الفترة المقبلة.

بعض المساهمين الحاليين عن عدم رضاهم تجاه توزيع الطلبات في سجل الاكتتاب.

نجاحات محدودة

ورغم تعثر عدد من الطروحات، شهد السوق بعض النجاحات مثل إدراج شركة Hacksaw للألعاب الرقمية في بورصة ناسداك ستوكهولم خلال يونيو. غير أن مستشارين أكدوا أن السوق لا يزال بحاجة إلى «استراحة صيفية» لإعادة ضبط التوقعات والاستعداد لمرحلة جديدة.

ويأمل المعنيون في أن يشهد النصف الثاني من العام انتعاشًا في الطروحات، مع احتمال عودة Stada وخطط

رغم انحسار التقلبات وعودة تدفقات رؤوس الأموال إلى الأسواق الأوروبية، تسيطر حالة من التردد على الشركات والمستثمرين تجاه الطروحات العامة الأولية، وسط استمرار المخاوف من تداعيات حروب ترابم التجارية والتوترات الجيوسياسية في الشرق الأوسط.

وتظهر بيانات Dealogic هبوط عدد الشركات التي طرحت أسهمها للاكتتاب العام في منطقة أوروبا والشرق الأوسط وأفريقيا EMEA خلال الأشهر الستة الأولى من هذا العام إلى 44 شركة، مقارنة بـ 59 شركة في النصف الأول من العام الماضي.

كما انخفضت المبالغ التي جمعتها هذه الإصدارات بشكل حاد من 14.1 مليار دولار في النصف الأول 2024، إلى 5.5 مليار دولار، منذ مطلع 2025.

وتشير البيانات إلى أن التدفقات الاستثمارية إلى الأسهم الأوروبية سجلت ثاني أعلى مستوى لها في القرن الحالي، إلا أن ذلك لم ينعكس على شهية المستثمرين للاكتتابات الجديدة، بل فضلت الاتجاه إلى الأسهم والأدوات المالية المدرجة.

قائمة التأجيلات تطول

تشير التقارير إلى أن عددًا من الشركات الأوروبية قررت تأجيل خططها للطرح، على رأسها شركة Brainlab الألمانية للتكنولوجيا الطبية التي أرجأت إدراجها هذا الأسبوع لأسباب مرتبطة بـ "الضبابية الجيوسياسية".

كما أجلت شركة Stada للأدوية طرحها في مارس، في حين علقت شركة Autodoc الألمانية المتخصصة في بيع قطع غيار السيارات خططها الشهر الماضي دون إبداء أسباب.

وتواجه شركات أخرى صعوبة في تحقيق التقييمات المستهدفة، في ظل تحفظات المستثمرين بشأن أداء الأسهم بعد الطرح، بحسب ما أفاد به عدد من المستشارين الماليين لوكالة رويترز. وأفادت مصادر مطلعة أن المستثمرين لم يتوصلوا إلى اتفاق سعري مرض مع Brainlab، فيما أعرب

الأسواق العالمية تترقب نهاية مهلة الرسوم الأمريكية وسط حالة من الضبابية وسط 90 يومًا من التقلبات



تقرب المهلة التي حددها الرئيس الأمريكي دونالد ترامب للشركاء التجاريين لإبرام اتفاقات تجارية مع واشنطن من نهايتها، حيث تنتهي في 9 يوليو بعد 90 يومًا من الهدوء النسبي، لكن دون وضوح لما سيأتي بعدها. وبينما تبدو الأسواق أكثر تأقلمًا مع سلوك ترامب المتقلب، يظل المستثمرون عاجزين عن التنبؤ بالمسار التالي.

ردة فعل متقلبة

شهدت الأسواق العالمية خلال الفترة الماضية موجات من التقلبات الحادة، تسببت بها تصريحات ترامب المتكررة حول الرسوم، والتي غالبًا ما يتبعها تراجع مفاجئ أو تغيير في الموقف.

ورغم هذا النمط، لا تُظهر الأسواق حاليًا مؤشرات على استعداد كبير لتقلبات في 9 يوليو، بل ترجّح الغالبية سيناريوهات مثل التأجيل أو الحلول الوسط، وإن كانت طبيعتها غير واضحة.

تعافي الأسهم رغم الغموض

سُحلت الأسواق العالمية تعافيًا قويًا منذ إعلان الرسوم الأول في أبريل. فقد ارتفع مؤشر MSCI العالمي بأكثر من 11 % منذ 2 أبريل، بعد أن خسر 10 % خلال أسبوع واحد فقط في بداية الأزمة. كما ساعد وقف التصعيد بين الولايات المتحدة والصين في مايو على تهدئة الأسواق، رغم أن التوترات الجيوسياسية — من ضربات إسرائيل إلى إيران ورد واشنطن بقصف مواقع نووية — أبقت المستثمرين في حالة حذر. وفي الولايات المتحدة، أغلق مؤشر S&P 500 الفجوة مع MSCI، مسجلًا مكاسب تجاوزت 10 %. لكن هذه المكاسب لم تترجم بشكل مباشر للمستثمرين الدوليين بسبب تراجع الدولار، إذ لا يزال المؤشر أقل بـ 10 % باليورو و 7 % بالجنيه الإسترليني مقارنة بذروته في فبراير. كان أداء الدولار الأمريكي مخيبًا للآمال، إذ سجّل أسوأ نصف أول من العام منذ 1973 بتراجع 11 %. ومنذ إعلان الرسوم، خسر الدولار 6.6 %، وتراجعت قيمته أمام اليورو والبيزو المكسيكي بنسبة 8 %، و 5 % أمام الدولار الكندي.

ويرى مدير الاستثمار في Amundi، فنسنت مورتيه، أن الدولار قد يواصل الهبوط في ظل المخاوف من تفاقم الديون الأمريكية، متوقعًا أن يصل اليورو إلى مستوى 1.30 دولار بحلول نهاية العام المقبل.

الصادرات الأوروبية

وبالمثل، تعافت أسهم أوروبا بعد خسائر أبريل، لكن قوة اليورو وتذبذب موقف واشنطن سببا بطء عودتها إلى مستوياتها القياسية.

وتبقى قطاعات التصدير الكبرى، مثل السيارات والأدوية، حساسة جدًا لأي إعلان مفاجئ. وهناك تقارير تفيد بأن بروكسل منفتحة على اتفاق مع واشنطن يفرض رسومًا موحدة بنسبة 10 %، وهو ما قد يُهدئ الأسواق إذا تم، بينما تحذر Citi من أن رسومًا بنسبة 20 أو 50 % قد تفاجئ الأسواق وتعيدها إلى دوامة التقلب.

الذهب يستعيد بريقه

لجأ المستثمرون إلى الذهب كملأذ آمن. في ظل التوترات التجارية والجيوسياسية، فقد ارتفع المعدن الأصفر بنسبة

26 % هذا العام ليلبغ نحو 3,330 دولارًا للأونصة، متفوقًا على البيتكوين (14 %) وحتى سهم Nvidia (18 %). وتُظهر استطلاعات UBS أن 39 % من المستثمرين يخططون لزيادة حيازاتهم من الذهب المحلي، وسط مخاوف من ضعف استقلالية الاحتياطي الفيدرالي، الذي يتعرض لضغوط من ترامب لتسريع خفض أسعار الفائدة.

سيناريوهات مفتوحة

مع اقتراب انتهاء مهلة الـ 90 يومًا، تتباين التوقعات بين تمديد محتمل وتطبيق رسوم جديدة، أو حتى الدخول في مرحلة تفاوض جديدة. في كل الحالات، تشير المؤشرات إلى أن الأسواق لم تعد تتفاعل مع تهديدات ترامب بنفس الحدة، لكنها لا تزال عرضة للمفاجآت، في وقت يشهد العالم تحولات في موازين التجارة والسياسة النقدية.

«أوبك بلس» تقرر زيادة إنتاج النفط بمقدار 548 ألف برميل يوميًا في أغسطس المقبل

2.2 مليون برميل يوميًا، اعتبارًا من 1 أبريل 2025.

وأكدت المجموعة أن الزيادة المقررة في الإنتاج لشهر أغسطس تعادل أربع زيادات شهرية، مشيرة إلى أنها تبقى قابلة للتعديل أو الإيقاف المؤقت، وفقًا لمتغيرات السوق، بما يمنح المجموعة المرونة الكافية لدعم الاستقرار، ويتيح للدول المشاركة تسريع جهود التعويض.

وجددت الدول الثماني الأعضاء في «أوبك بلس» التزامها بإعلان التعاون، بما يشمل التعديلات التطوعية الإضافية التي تخضع للرقابة وفق ما أقر في الاجتماع الثالث والخمسين للجنة الوزارية المشتركة لمراقبة الإنتاج، والذي عُقد في 3 أبريل 2024، مؤكدة حرصها على تعويض كامل الكميات الزائدة في الإنتاج منذ يناير 2024.

ومن المقرر أن تواصل دول المجموعة عقد اجتماعات شهرية لمتابعة تطورات السوق ومستويات الالتزام وخطط التعويض، على أن يُعقد الاجتماع المقبل في 3 أغسطس المقبل، لاتخاذ قرار بشأن مستويات الإنتاج لشهر سبتمبر.



قررت دول مجموعة «أوبك بلس» تنفيذ تعديل في إنتاج النفط بمقدار 548 ألف برميل يوميًا خلال شهر أغسطس المقبل، مقارنة بمستوى الإنتاج المعتمد لشهر يوليو الجاري.

جاء ذلك خلال الاجتماع الذي عقدته المجموعة، اليوم، عبر تقنية الاتصال المرئي، لمراجعة مستجدات السوق البترولية وآفاقها المستقبلية.

وأشار المشاركون في الاجتماع إلى أن المجموعة كانت قد أعلنت في وقت سابق عن تعديلات تطوعية إضافية في شهري أبريل ونوفمبر من عام 2023، في إطار جهودها لدعم استقرار السوق.

وأوضحت «أوبك بلس» أن قرار تعديل الإنتاج لشهر أغسطس يأتي في ضوء الآفاق المستقرة للاقتصاد العالمي، والمعطيات الإيجابية في السوق، ومنها انخفاض مستويات المخزون البترولي، بالإضافة إلى ما تم الاتفاق عليه في اجتماع 5 ديسمبر 2024، بشأن الاستعادة التدريجية والمرونة للتعديلات التطوعية في الإنتاج، البالغة

ترامب يوقع رسائل جمركية لـ 12 دولة ويلوح برسوم قد تصل إلى 70 %

الأوروبي.

صعوبة إبرام اتفاقيات

يعكس هذا التحول في استراتيجية البيت الأبيض مدى صعوبة إبرام اتفاقيات تجارية تشمل قضايا مثل الرسوم وغير الرسوم، كحظر واردات المنتجات الزراعية، خاصة ضمن جدول زمني ضيق، علماً بأن مثل هذه الاتفاقيات استغرقت سنوات من المفاوضات في السابق.

وحتى الآن، لم تُبرم واشنطن سوى اتفاقين تجاريين؛ الأول مع بريطانيا في مايو، ويقضي بالإبقاء على نسبة الـ 10 % ومنح معاملة تفضيلية لبعض القطاعات مثل السيارات ومحركات الطائرات.

والاتفاق الثاني مع فيتنام، حيث خُفضت الرسوم على العديد من المنتجات الفيتنامية إلى 20 % بدلاً من النسبة المهددة سابقاً البالغة 46 %، مع السماح للعديد من المنتجات الأميركية بالدخول إلى فيتنام دون رسوم. في المقابل، لم يُكتب النجاح للاتفاق المتوقع مع الهند، فيما أعلن دبلوماسيون في الاتحاد الأوروبي يوم الجمعة عن فشل المفاوضات مع إدارة ترامب، مرجحين السعي للإبقاء على الوضع الحالي لتجنب زيادات جمركية محتملة.



الجمعة: "الخطابات أفضل عليك" أخذها أو تركها... هذا أسهل بكثير من التفاوض". لكنه لم يعلق على توقعاته السابقة بشأن إمكانية التوصل إلى اتفاقيات تجارية شاملة قبل انتهاء المهلة المحددة في 9 يوليو. وتأتي تصريحات الرئيس الأميركي، قبل أيام من انتهاء المهلة النهائية لفرض الرسوم الذي قال إنها ستبدأ الخميس وتشمل عشرات الاقتصادات من تايوان وصولاً إلى الاتحاد

وقال: "وقعت بعض الخطابات، وسيتم إرسالها الاثنين، ربما إلى اثني عشر دولة... مبالغ مختلفة، ورسوم جمركية مختلفة". كانت الإدارة الأميركية قد أعلنت سابقاً نيتها التفاوض مع عشرات الدول بشأن مستويات الرسوم، لكن ترامب تراجع عن هذا التوجه بعد تعثر المحادثات مع شركاء تجاريين رئيسيين، مثل اليابان والاتحاد الأوروبي. وقال للصحفيين في وقت متأخر من

كشف الرئيس الأميركي دونالد ترامب أنه وقع رسائل سترسل الاثنين إلى 12 دولة، توضح مستويات الرسوم الجمركية التي ستفرض على صادراتها إلى الولايات المتحدة، ولوح بإمكانية رفع بعض هذه الرسوم إلى 70 %، مع قرب انتهاء مهلة التفاوض التي استمرت 90 يوماً.

الخطابات أفضل من التفاوض

ذكر ترامب للصحفيين على متن الطائرة الرئيسية أنه وقع عدداً من الرسائل وسترسل الاثنين، ربما 12 رسالة، مضيفاً أن الدول المعنية بهذا الرسائل ستعلن في نفس اليوم. أعلن ترامب في أبريل عن فرض رسوم جمركية أساسية بنسبة 10 %، إضافة إلى رسوم أخرى على معظم الدول قد تصل إلى 50 %، في ظل حرب تجارية عالمية أربكت الأسواق المالية ودفعَت صناع القرار إلى التحرك لحماية اقتصاداتهم.

لكن الرسوم الإضافية، باستثناء نسبة الـ 10 % الأساسية، جرى تعليقها لمدة 90 يوماً لإتاحة مزيد من الوقت لإبرام اتفاقيات تجارية. وأوضح ترامب الجمعة، أن الرسوم قد تكون أعلى من ذلك - لتصل إلى 70 % - على أن تدخل معظمها حيز التنفيذ في الأول من أغسطس.

«كابيتال إيكونوميكس» تحذر:

مخاطر انهيار الهدنة التجارية بين واشنطن وبكين قائمة



نطاق البضائع والسلع.

وأكدوا: «حتى إذا نجحت الولايات المتحدة في تضيق الخناق على إعادة توجيه بضائعها بصورة صريحة، فقد نشهد، بدلاً من ذلك، تحولاً أكبر في مسار التجارة». ويبدو أن بكين قد تظل تشعر بالاستياء من الجهود الرامية إلى تضيق الخناق على إعادة التوجيه، ولا سيما أنها هددت في السابق باتخاذ إجراءات مضادة لهذه الحواجز.

وقال محللو «كابيتال إيكونوميكس» إن السلطات الصينية تواجه الآن، ما وصفوه بـ «معضلة حول ما إذا كانت ستصبر وتتراجع، أم ترد وتخاطر بإلحاق الضرر بالعلاقات مع دول ثالثة وتؤدي إلى الخروج عن مسار الهدنة التجارية بين الولايات المتحدة والصين».

المملكة المتحدة تضم بنوداً ذات صلة بفرض حد أقصى لوجود الصين في سلاسل الإمدادات الرئيسية، فيما تفرض فيتنام تعريفات جمركية نسبتهـا 40 في المائة على «الشحنات العابرة»، أو السلع المرسلـة من الصين إلى الولايات المتحدة عبر فيتنام، كما أن أية اتفاقيات أخرى وقعت قبل انتهاء مهلة الرسوم الجمركية المتبادلة ممكن أن تتضمن شروطاً مماثلة، على حد قول محلي «كابيتال إيكونوميكس».

وأشاروا، إلى أن ترامب نفسه لا يمنعه شيء من فرض رسوم جمركية جديدة على السلع المعاد تصديرها من الصين «حتى مع الدول التي لم تتوصل إلى اتفاق معها»، بيد أنهم نبهوا إلى أن فرض قيود على السلع المعاد تصديرها سيكون أمراً «عسيراً»، خصوصاً مع اتساع

حذر محللون ماليون من أن هناك مخاطر من انهيار الاتفاقية التجارية الإطارية بين الولايات المتحدة والصين، خصوصاً مع اقتراب اختبار انتهاء مهلة الـ 90 يوماً التي منحها الرئيس الأمريكي، في الأسبوع المقبل. وقال محللو «كابيتال إيكونوميكس» في مذكرة بحثية، إنه برغم توقيع الاتفاقية بين الولايات المتحدة والصين، فإن التفاصيل الكاملة لها لم يُفصح عنها للرأي العام حتى الآن، مشيرين إلى أن تلك الاتفاقية المعلنة كانت محدودة النطاق، وعملت على إزالة الحواجز التجارية التي تم فرضها خلال الأشهر الأخيرة، وتخفيف حدة التوتر بين أكبر قوتين اقتصاديتين في العالم. ونبه المحللون، إلى أن الأسباب الرئيسية التي أثارت الانقسامات بين الدولتين لازالت قائمة، كما أن العلاقات بين الجانبين لازالت متوترة بأكثر مما كانت عليه في بداية عام 2025.

وقال رئيس فريق المحللين في «كابيتال إيكونوميك»، جوليـان إيفانز-بريتشارد، «نظراً لهشاشة ركانزّه، فإن هناك خطورة واضحة أن ينهار الاتفاق في مرحلة ما». ورأى المحللون، أنه من المقرر أن تبقى الهدنة سارية في فعاليتها حتى يوم الأربعاء، حين تنتهي مهلة الـ 90 يوماً التي حددها الرئيس الأميركي دونالد ترامب للرسوم «التبادلية» الشاملة، مشيرين إلى أنه برغم إمكانية عدم تأثر الصين مباشرة، فإن واشنطن ربما تستخدم تهديداتها بفرض رسوم جمركية أعلى على دول أخرى لتؤثر بشكل غير مباشر على بكين.

وأثناء فترة التأجيل، أعلنت إدارة ترامب توصلها إلى اتفاقيتين أوليتين مع المملكة المتحدة وفيتنام، وكليهما تنطويان على عناصر قد تؤثر على الصين، فالاتفاقية مع

استبيان «الاقتصادية»

يوليو 2025

طالبها الشطب، وبالتالي يجب أن يكون حرمان مجلس الإدارة من أي عضوية أو منصب في شركة مدرجة جزء من العقاب المباشر، وذلك كجزء رادع ويمثل حماية إضافية وثقة أكبر.

"الجزء من جنس العمل". عشرات الشركات تم شطبها، بعضها منذ 2012، وأخرى تحت التصفية، والتجربة أثبتت كم أن الشطب له تداعيات سلبية على أموال صغار المستثمرين، وحتى الكبار، استناداً للضرر الذي يطال البنوك الراهنة لبعض الأسهم التي

إيماناً بأهمية المشاركة وإبداء الرأي من أصحاب المصلحة، وتوسيعاً لرقعة التعبير، وإسهاماً من "الاقتصادية" في إيصال وجهات النظر حول القضايا والملفات الجوهرية التي تصب في المصلحة العامة وتبرز التحديات والمشاكل التي تتضمن مخاطر، أو تسلط الضوء على القضايا ذات الاهتمام والأولوية بالنسبة للمستثمرين والمهتمين عمومًا، تطرح "الاقتصادية" استبياناً شهرياً مكملًا للجهود، وموجه لجميع المستثمرين المؤسسيين المحترفين والأفراد وكل المهتمين في السوق المالي عمومًا، حول قضية محددة.

ونطرح في استبيان يوليو 2025 قضية مهمة وحيوية تهم جميع المساهمين وأصحاب المصلحة في الشركات عمومًا، وهي قضية "شطب الشركات" التي تؤرق جموع المستثمرين وملاك تلك الشركات.

يدور استبيان يوليو حول إمكانية وضع تشريع أو سن أطر لائحة تقضي، استناداً للممارسات والملاحظات التي تسجلها الجهات التنظيمية، بحرمان مجلس الإدارة الذي يقود الشركة للشطب من الإدراج، وكذلك الرئيس التنفيذي للشركة، كونه شريك أساسي مع مجلس الإدارة فيما وصلت إليه الشركة المشطوبة.

السؤال

هل تؤيد حرمان مجلس الإدارة الذي يقود الشركة المدرجة للشطب، وكذلك الرئيس التنفيذي للشركة، من أي عضوية في أي شركة مساهمة مدرجة؟

نعم ☐

لا ☐

يمكنكم المشاركة بأرائكم عبر:

«شارك ... وتفاعل للتغيير»

عبر الواتساب 50300624

عبر موقع الجريدة الإلكتروني: <https://aleqtisadyah.com>

حساب «الاقتصادية» على (X) <https://x.com/Aleqtisadyahkw>

عطورات مقامس

Maqames_perfume

55205700



الاقتصادية

جريدة النخبة
ورواد المال والأعمال



نستقبل الاخبار على البريد التالي: news@aleqtisadyah.com

www.aleqtisadyah.com

الموقع الالكتروني:

50300624



@aleqtisadyahkw



@aleqtisadyahkw

تابعونا:

توقعات بحدوث تصحيح وشيك في سوق الذكاء الصناعي



بينما يتبنى العالم الذكاء الصناعي بوتيرة غير مسبوقة، محققاً مكاسب قياسية لأسهم شركات التكنولوجيا الكبرى، تزداد التوقعات بأن السوق قد يواجه قريباً تصحيحاً حتمياً، مع اتساع الفجوة بين التقييمات المرتفعة والتطبيقات الواقعية.

تبنى الذكاء الصناعي بحذر تتوقع شركة Gemini AI التابعة لغوغل، استناداً إلى بيانات S&P Intelligence، أن تصل إيرادات الذكاء الصناعي إلى 85 مليار دولار بحلول عام 2029، مقارنة بـ 16 مليار دولار متوقعة في عام 2024. كما تشير توقعات شركة OpenAI إلى بلوغ إيراداتها المتكررة السنوية 12.5 مليار دولار في 2025، رغم عمرها القصير كشركة ناشئة.

ووفقاً لتقديرات شركة Futuriom، من المرتقب إنفاق 300 مليار دولار لبناء مراكز بيانات مخصصة للذكاء الصناعي خلال 2025، مع تجاوز إجمالي الإنفاق تريليون دولار خلال السنوات الثلاث المقبلة، لكنها أوضحت أن وتيرة هذا النمو تعتمد بدرجة كبيرة على سرعة تحقق العائد على الاستثمار في تقنيات الذكاء الصناعي.

ووفقاً لتقرير نشره مؤسس شركة Futuriom سكوت راينوفيتش، على فوربس، فإنه

رغم النمو المتسارع، لا تزال المؤسسات تتبنى الذكاء الصناعي بحذر، وسط مخاوف من السلامة، وتكاليف التنفيذ، وقضايا سيادة البيانات.

وقال راينوفيتش إنه إذا تعمقنا في التفاصيل، فسنجد أن تبني الذكاء الصناعي يواجه العديد من التحديات، فليست جميع الشركات على دراية بكيفية تطبيق الذكاء الصناعي بأمان، مشيراً إلى أن هناك حالات حقق فيها نشر خدمات الذكاء الصناعي

نجاحاً باهراً، بينما شهدت حالات أخرى خيبات أمل وإخفاقات.

وأضاف: «تتعرف الشركات التي درسناها وتحدثنا معها بأنها تواجه صعوبات في تبني الذكاء الصناعي بسبب تحديات محددة، منها السلامة، وسيادة البيانات، والتكلفة، وهي من أبرز التحديات التي يُستشهد بها».

وأوضح أن هذه الشركات تتوخى الحذر في كيفية استخدام الذكاء الصناعي، إذ

قد يُسبب خطأ حرجاً، أو يؤدي إلى دعاوى قضائية، أو يكشف بيانات بالغة الأهمية.

حدث تصحيح في السوق يرى راينوفيتش أن الارتفاعات الكبيرة في تقييمات شركات الذكاء الصناعي قد تُمهّد الطريق لحدوث تصحيح في السوق، على غرار ما شهدته أسهم شركات الإنترنت خلال عامي 2001 و2002، حينما بدأت التقييمات المبالغ فيها تواجه واقع العائدات والنتائج التشغيلية.



مدير التسويق
والإعلان

للتواصل

نستقبل الأخبار على البريد التالي

رئيس التحرير
هشام الفهد

الموقع الإلكتروني

الاقتصادية
ALEQTISADYAH

@aleqtisadyahkw

يحيى حجازي
50624249

50300624



news@aleqtisadyah.com

editor@aleqtisadyah.com

www.aleqtisadyah.com

جريدة اقتصادية
إلكترونية يومية
تصدر كل يوم
صباحاً بنظام pdf