

أكتوبر 2025

تقرير شركة الأول كابيتال عن آفاق السعر العالمي للذهب



إخلاء
مسؤولية
وإيضاح

بذلت شركة الأول كابيتال الجهد في هذا التقرير للتأكد من أن المعلومات في التقرير صحيحة ودقيقة وأن الغاية من إعداد هذه التقارير هي تقديم الصورة العامة عن الشركة أو القطاع، ومع ذلك فإن شركة الأول كابيتال لا تقدم أي تعهدات أو ضمانات بشأن أي محتوى من المعلومات الموجودة في هذا التقرير أو مدى دقة وصحة المحتوى والتوقعات المبينة عليها. تم إعداد هذا التقرير لغرض المعلومات العامة فقط ولا تتحمل شركة الأول كابيتال أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته. قد لا تتحقق تقديرات السعر المستهدف أو النظرة المستقبلية للشركة لأي سبب من الأسباب وتعتبر جميع التقديرات والتوقعات قابلة للتغيير أو التعديل في أي وقت وبدون أي إشعار مسبق. لا تتحمل شركة الأول كابيتال أي قرار استثماري تم اتخاذه بناء على هذا التقرير وتعتبره مسؤولية متخذ القرار. تحتفظ شركة الأول كابيتال بكامل الحقوق المتعلقة لمحتوى التقرير .

في هذا التقرير والمعد من قسم البحوث التابع لإدارة المصرفية الاستثمارية بشركة الأول كابيتال نحاول مساعدة عملاء شركة الأول كابيتال من فئات الأفراد والمؤسسات للحصول على إجابة للأسئلة التالية:

- ما هو الإنتاج العالمي للذهب؟
- ما هي الاستخدامات الأساسية للذهب التي تمثل مصادر الطلب عليه؟
- ما هو المسار التاريخي للسعر العالمي للذهب (هنا نغطي الفترة منذ بداية عام 2010م حتى تاريخ هذا التقرير)؟
- لماذا ارتفع السعر العالمي للذهب مؤخرا؟
- ما هي الأسباب التي تدعم استمرار ارتفاع السعر العالمي للذهب؟
- ما هي العوامل التي تهدد استمرار صعود السعر العالمي للذهب؟

في الواقع تمت الإجابة بالفعل على الأسئلة سألها الذكر في هذا التقرير بنفس الترتيب المبين أعلاه.

في البداية نؤكد أن هذا التقرير لم يستند إلى التحليل الفني وأدواته على الرغم أن خبراء التحليل الفني أعلنوا مؤخرا بأن مستوى 3500 دولار أمريكي للأونصة يعتبر منطقة دعم سعري للذهب وأن منطقة الدعم التالية لها وهي 3300 دولار أمريكي للأونصة هي أهم منطقة دعم للاتجاه الصاعد للسعر العالمي للذهب حاليا.

في هذا التقرير والمعد في تاريخ 2025/10/22 عندما كان السعر العالمي للذهب 4139.37 دولار أمريكي للأونصة، يمكننا القول أن الأسباب التي تدعم استمرار الأسعار العالمية للذهب في الصعود خلال الأجل الطويل مازالت قائمة بل إن إزالة تلك الأسباب من الوجود غير متوقعة سريعا حاليا. هناك أسباب عديدة تم سردها في هذا التقرير كانت وراء الطلب العالمي المتزايد على الذهب واستمرار ارتفاع أسعاره. من تلك الأسباب هو الصراع العالمي بين القوى الكبرى على إيجاد نظام عالمي جديد متعدد الأقطاب يكون بديلا للنظام العالمي أحادي القطبية الذي تهيمن عليه أمريكا من خلال قيادتها لحلف الناتو التابع لها ومن خلال فرضها لعملة الدولار الأمريكي كعملة احتياط عالمية وعملة للتجارة الدولية. هذا الصراع هو الذي تسبب في وجود أكبر مؤثر في رفع أسعار الذهب عالميا مؤخرا ورفع الطلب عليه من خلال مشتريات البنوك المركزية والتي دفعت الأفراد والمؤسسات الاستثمارية هي الأخرى لموجات شراء للذهب مدفوعة في البداية من البنوك المركزية. هذا الصراع العالمي أخذ أشكال متعددة واقتحم ساحات متنوعة منها الصراعات العسكرية مثل الحرب الروسية الأوكرانية والحرب في غزة والتي امتدت إلى لبنان واليمن وإيران ثم الحرب التي قد تندلع في فيتزويلا أو التي قد تندلع في مضيق تايوان إذا حاولت الصين ضم تايوان بالقوة العسكرية. كما اشتمل هذا الصراع العالمي على الحروب التجارية وتهديد سلاسل الإمداد ومنع تصدير سلع معينة مثل المعادن النادرة من الصين ومنع تصدير الرقائق المتطورة وآلات معينة من الغرب إلى الصين. كما اشتمل الصراع العالمي على التخلص من السندات الأمريكية والدولار الأمريكي من احتياطات البنوك المركزية واستخدام المقايضة السلعية أو العملات المحلية للتبادل التجاري بين الدول بدلا من الدولار الأمريكي. كما أدى هذا الصراع إلى زيادة زخم تكتل بريكس وزيادة عدد الدول المدعوة إلى الانضمام إليه أو الرغبة في الانضمام إليه. كما أدى هذا الصراع إلى دعوات لإصلاح الأمم المتحدة حتى من الأمين العام للأمم المتحدة نفسها. كل هذه مشاهد وساحات متنوعة للصراع العالمي بين القوى الكبرى على شكل النظام العالمي الجديد. هذا الصراع هو من تسبب في موجات شراء كبيرة للذهب مدفوعة من البنوك المركزية بالمقام الأول. ولا يبدو حتى تاريخ كتابة هذا التقرير أن هذا الصراع يقترب من نهايته. حتى مع قرب اجتماع الرئيس الصيني والرئيس الأمريكي على هامش قمة منتدى التعاون الاقتصادي لآسيا والمحيط الهادئ "أبيك"، التي تستضيفها كوريا الجنوبية. ولا يبدو أن موجة شراء البنوك المركزية للذهب قد توقفت أو حتى ضعفت بل تتوقع استمرارها. هناك أيضا أسباب أخرى لضمان استمرار صعود أسعار الذهب خلال الأجل الطويل مثل أن الاحتياطات المؤكدة من الذهب حاليا في باطن الأرض والتي جاري استخراجها بمعدل حوالي 3000 طن سنويا سوف تنفذ قبل عام 2050 مما يعني أن المعروض العالمي من الذهب محدود أساسا. كما أن هناك فترة زمنية تقدر بحوالي 7 سنوات بين استكشاف أي منجم ذهب وبدء الإنتاج التجاري منه. وتجدر الإشارة إلى أن أدنى سعر عالمي للذهب ليصبح تعدين الذهب ذو جدوى اقتصادية لشركات التعدين هو 1600 دولار أمريكي للأونصة. مما يعني أن شركات التعدين تتوقف عن العمل وتمنع الاستثمار إذا انهار السعر العالمي للذهب عن 1600 دولار أمريكي للأونصة، على سبيل المثال. ثم تأتي الأسباب التقليدية أو الكلاسيكية التي تدعم استمرار ارتفاع أسعار الذهب خلال الأجل الطويل وهي التوقعات بخفض البنوك المركزية وخصوصا الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لأسعار الفائدة. وكذلك الديون السيادية الأمريكية التي بلغت 37 تريليون دولار أمريكي والتي نعتقد في هذا التقرير أن السيناريو المرجح للإدارة الأمريكية للتعامل مع الديون هو خفض قيمة الدولار وخفض أسعار الفائدة بشدة والعودة إلى طباعة الدولار والتسامح تدريجيا مع التضخم ومحاولة نقل أعباء فاتورة الديون الأمريكية إلى الدائنين وربما إعادة تسعير احتياطي أمريكا من الذهب وزيادة حيازة أمريكا من العملات المشفرة وزيادة زخم الإقبال عليها من خلال تفعيل قانون جينيويس. كل تلك الإجراءات عبارة عن سيناريو يعزز الرؤية المستقبلية لأسعار الذهب. ثم تعززت حالة عدم اليقين العالمية مؤخرا بالأزمات المالية التي بدأت تظهر ملامحها في دول غربية كبرى مثل فرنسا والمملكة المتحدة واحتياجها لبرامج مساعدة مالية ضخمة من صندوق النقد الدولي.

والإشكالية هنا أنه حتى لو بدا أن الغرب وافق على نظام عالمي جديد متعدد الأقطاب فإن الذهب سيكون له دورا كبيرا في النظام النقدي العالمي الجديد، مما يعني أنه من الصعب الآن قبول أي سيناريو لإنهيار أسعار الذهب.

نؤكد أن هذا التقرير المعد من قسم البحوث التابع لإدارة المصرفية الاستثمارية بشركة الأول كابيتال لا يستهدف تقييم سلعة الذهب أو تحديد سعر مستهدف لها. لكن نحاول هذا التقرير الإجابة على الأسئلة سألها الذكر أعلاه.

فيما يتعلق بالإنتاج العالمي للذهب

- تشير تقديرات هيئة المسح الجيولوجي الأمريكية إلى اكتشاف العالم نحو 244 ألف طن متري من الذهب تاريخياً، منها 187 ألف طن متري جرى تعدينها بالفعل، إضافة إلى نحو 57 ألف طن من الاحتياطيات المؤكدة، وهي تقديرات قريبة من بيانات مجلس الذهب العالمي.

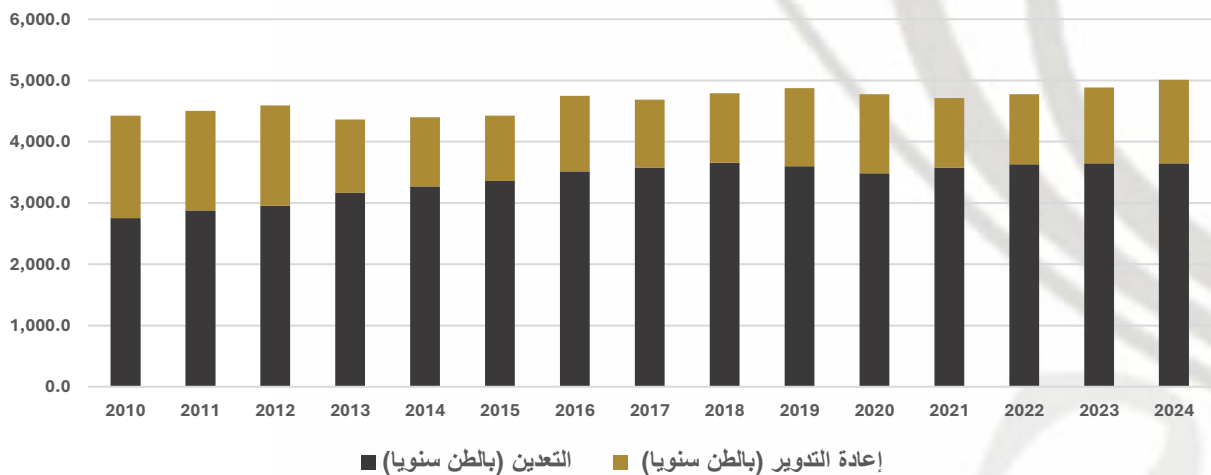
- وفقاً لمعدل إنتاج سنوي يبلغ 3 آلاف طن، فإن هذا يعني أن احتياطيات العالم من المعدن النفيس ستنفد قبل عام 2050، ومع ذلك، فإن بعض المتفائلين يقولون إن التقدم التقني سيزيد من كفاءة استخراج الذهب ويجعل الاحتياطيات غير الاقتصادية في السابق قابلة للاسترداد ويحسن عمليات إعادة التدوير. ولكن في هذا التقرير سيتم الاعتماد على الحقائق العالمية الموجودة فعلياً وهي أن احتياطيات العالم من الذهب المؤكدة حالياً والتي هي قيد الاستخراج والتعدين ستنفد قبل عام 2050.

والجدول التالي والرسم البياني يوضحان الإنتاج العالمي من الذهب (بالطن سنوياً) خلال الفترة من عام 2010م إلى عام 2024م:

والجدول التالي والرسم البياني يوضحان الإنتاج العالمي من الذهب (بالطن سنوياً) خلال الفترة من عام 2010م إلى عام 2024م:

المصادر الرئيسية لإمدادات الذهب عالمياً (بالطن سنوياً)		
العام	التعدين	إعادة التدوير
2010	2754	1671
2011	2877	1626
2012	2957	1636
2013	3166	1195
2014	3271	1130
2015	3361	1067
2016	3516	1232
2017	3577	1112
2018	3658	1132
2019	3599	1276
2020	3484	1293
2021	3576	1136
2022	3634	1140
2023	3645	1239
2024	3646	1367

المصادر الرئيسية لإمدادات الذهب عالمياً بالطن سنوياً

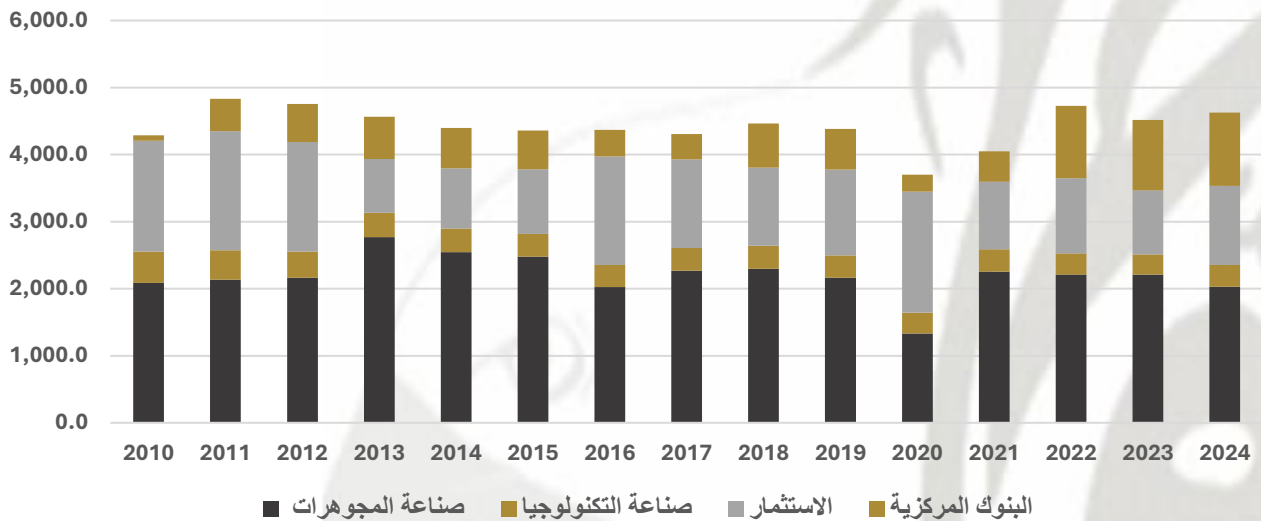


وتجدر الإشارة إلى أنه وفقاً لخبراء إنتاج الذهب ومستثمري قطاع التعدين العالميين فإن الاستثمار في تعدين الذهب هو استراتيجية طويلة المدى تتطلب صبراً، حيث أن دورة إنتاج المنجم منذ اكتشافه حتى بدء الإنتاج تستغرق حوالي 7 سنوات. مما يعني أن هناك قيود زمنية بين الإستكشاف والإنتاج تتعلق بقطاع تعدين الذهب وتفرض على المستثمرين ضخ أموال في عمليات الاستكشاف قبل سنوات من توقع زخم الطلب وإلا تكون النتيجة تفوق الطلب على العرض مما يعطي قوة دفع قوية للسعر حتى يتوازن العرض مع الطلب مرة أخرى وتصل الأسعار إلى منطقة الاستقرار.

أما فيما يتعلق بأهم مصادر الطلب على الذهب عالمياً

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	حجم الطلب على الذهب عالمياً (بالطن سنوياً)
2,026.8	2,208.4	2,208.6	2,252.5	1,331.8	2,162.2	2,297.5	2,267.3	2,023.2	2,479.3	2,543.8	2,768.4	2,162.2	2,133.4	2,088.6	صناعة المجوهرات
326.2	305.2	314.8	337.2	309.0	332.7	341.7	339.4	329.4	338.0	355.0	362.7	390.4	437.8	467.0	صناعة التكنولوجيا
1,181.9	950.9	1,125.4	1,006.9	1,805.3	1,281.8	1,167.1	1,321.9	1,622.1	963.5	898.8	803.8	1,635.8	1,779.7	1,653.0	الاستثمار
1,089.4	1,050.8	1,080.0	450.1	254.9	605.4	656.2	378.6	394.9	579.6	601.1	629.4	569.2	480.8	79.2	البنوك المركزية

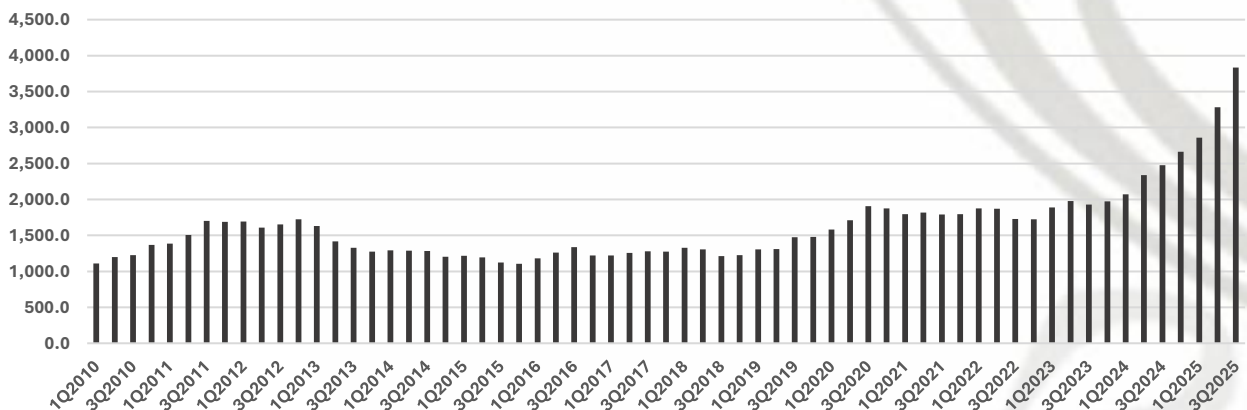
حجم الطلب على الذهب عالمياً بالطن سنوياً



بالنظر إلى عناصر الطلب العالمي على الذهب سنوياً بالطن سنجد أنها تشمل على صناعة المجوهرات وصناعة التكنولوجيا والاستثمار والطلب من قبل البنوك المركزية. والملاحظة التي لا تخطئها العين والتي تظهر تطور واضح خلال الفترة الممتدة منذ عام 2010م وحتى نهاية عام 2024م هي زيادة الطلب على الذهب من قبل البنوك المركزية

الشكل البياني التالي يوضح السعر العالمي للذهب (بالدولار الأمريكي/الأونصة) على أساس ربع سنوي خلال الفترة من الربع الأول 2010م حتى الربع الثالث 2025م

سعر الذهب على أساس ربع سنوي (دولار أمريكي/الأونصة)



بنهاية الربع الثالث 2025م بلغ السعر العالمي للذهب 3833 دولار أمريكي/الأونصة بينما كما في تاريخ هذا التقرير 22 أكتوبر 2025 فإن السعر العالمي للذهب حاليا 4139.37 دولار أمريكي/للاونصة بعد أن سجل قمة تاريخية عند 4381.21 دولار أمريكي للأونصة والتي تم تسجيلها في 2025/10/21م

وبالتالي فإن السعر العالمي للذهب قد حقق ارتفاعا بنسبة 55% منذ بداية عام 2025 حتى تاريخ هذا التقرير في 2025/10/22م على اعتبار أن السعر الحالي للذهب هو 4139.37 دولار أمريكي للأونصة مقارنة بسعر عالمي للذهب كان 2633.4 دولار أمريكي للأونصة بنهاية عام 2024م

من الشكل البياني السابق يتضح أن السعر العالمي للذهب كان يتراوح بين 1200 دولار أمريكي للأونصة و 2000 دولار أمريكي للأونصة خلال الفترة منذ بداية عام 2010م حتى نهاية عام 2023م ثم بدأت القفزات السعرية في السعر العالمي للذهب خلال عامي 2024م و 2025م حتى بلغ السعر الحالي عند 4139.37 دولار أمريكي للأونصة كما في تاريخ هذا التقرير في 2025/10/22

الأسباب الرئيسية للارتفاع الأخير في الأسعار العالمية للذهب مؤخرا:

1. التوترات الجيوسياسية التي حفزت البنوك المركزية خصوصا وصناديق الاستثمار والمستثمرين الأفراد بشكل عام لشراء الذهب كملاذ آمن ضد حالة عدم اليقين. التوترات الجيوسياسية بدأت بالحرب الروسية الأوكرانية التي بدأت في 24 فبراير 2022 ثم شهد العالم بعد ذلك الحرب في قطاع غزة والتي امتدت لتشمل أجزاء في الشرق الأوسط مثل لبنان واليمن وسوريا وإيران والتي هدأت مؤخرا بعد اتفاق السلام في مدينة شرم الشيخ في 13 أكتوبر 2025م. غير أنه هناك احتمالات بعودة للحرب بين إسرائيل وإيران كما أن التوترات الجيوسياسية المحتملة تشتمل على احتمال هجوم عسكري أمريكي على فنزويلا واحتمال اجتياح الصين لتايوان كما أن الحرب الروسية الأوكرانية مازالت قائمة حتى تاريخ هذا التقرير وقد تحمل مخاطر تصعيد واتساع إلى حرب مباشرة بين روسيا والنااتو.
2. التوترات السياسية ترتبط بالصراع العالمي بين القوى الكبرى والمارد بين روسيا والصين (والدول التي تسير في فلكهم مثل كوريا الشمالية وإيران وغيرهم) من ناحية وبين أمريكا وحلف الناتو التابع لها من ناحية أخرى وهذا الصراع يتركز في رغبة الصين وروسيا وتكتل بريكس من وراهم في إيجاد نظام عالمي جديد متعدد الأقطاب بينما تريد أمريكا وحلف الناتو التابع لها منع ذلك والحفاظ على بقاء واستمرار النظام العالمي أحادي القطبية بقيادة أمريكا منفردة والذي يتسم بالدولار الأمريكي كعملة احتياطي عالمية وعملة حاكمة للتجارة الدولية.
3. تلك التوترات الجيوسياسية وهذا الصراع على شكل النظام العالمي نتج عنه قيام دول مجموعة السبع (المعبرة عن أو الوكيل عن حلف الناتو) بمعاقبة روسيا من خلال تجميد أصول احتياطية للبنك المركزي الروسي خارج روسيا بحوالي 300 مليار دولار أمريكي بل وتسعى أيضا لمصادرة تلك الأصول وحاليا تقوم بتحويل عوائد استثمار تلك الاحتياطيات الروسية لتمويل شراء الأسلحة لصالح أوكرانيا. هذه الإجراءات فضلا عن استعمال أمريكا لبيمنتها على النظام النقدي العالمي من خلال شبكة التحويلات المالية البنكية الدولية سوفيت بمعاقبة روسيا ووقف تلك الخدمات عنها، دفعت أغلب البنوك المركزية على مستوى العالم في البدء في خفض الوزن النسبي للدولار الأمريكي بين الاحتياطيات الأجنبية لتلك البنوك المركزية واستبدالها تدريجيا بشراء الذهب كما سعت العديد من الدول إلى اتباع نظام المقايضة السلعية في التبادل التجاري أو تسوية التبادل التجاري بالعملة المحلية والابتعاد عن الدولار الأمريكي. لذلك انخفض الوزن النسبي للدولار الأمريكي داخل الاحتياطيات النقدية الأجنبية للبنوك المركزية إلى 46% مؤخرا. وزادت نسبة الذهب إلى 20% من إجمالي احتياطيات النقد الأجنبي لدى البنوك المركزية حاليا. على سبيل المثال كان لدى البنك المركزي الروسي 384.4 طن ذهب في عام 2020 بينما بنهاية عام 2024 أصبحت حيازته من الذهب 2332.7 طن. كان لدى البنك المركزي الصيني 395 طن ذهب في عام 2020 بينما بنهاية عام 2024 أصبحت حيازته من الذهب 2279.5 طن. وكان لدى البنك المركزي الهندي ذهب يعادل 357.7 طن في عام 2020 بينما بنهاية عام 2024 أصبحت حيازته من الذهب 876.1 طن. والبنك المركزي التركي زاد حيازته من الذهب من 116.2 طن في عام 2020 إلى 617.6 طن ذهب في عام 2024.
4. التوترات الجيوسياسية والصراع العالمي بين القوى العظمى أخذ زخما جديدا بعد عودة الرئيس الأمريكي ترامب للحكم في أمريكا وبعد فرضه الرسوم الجمركية فيما عرف بالحرب التجارية والذي شدد في تركيزها على الصين. تلك التوترات الجيوسياسية والحروب التجارية جعلت الصين تبدأ في التخلص من حيازة البنك المركزي لديها للسندات الأمريكية واستبدالها بالذهب وكذلك مشتريات من المعادن الأخرى مثل النحاس ومشتريات كبيرة من النفط وخصوصا من روسيا. لذلك تراجع ترتيب الصين من أكبر الدول الحائزة لسندات الخزنة الأمريكية إلى حاليا ثالث أكبر دولة تقريبا بحوالي 730.7 مليار دولار أمريكي وجاءت في الترتيب بعد اليابان والمملكة المتحدة بعد أن كانت الصين الأول سابقا بحيازة تفوق تريليون دولار أمريكي.
5. في خطوة تعد الأهم في تاريخ الأصول المشفرة في الولايات المتحدة والعالم، وقع الرئيس دونالد ترامب قانون "جينيويس (GENIUS Act)" في 18 يوليو 2025. معلنًا بذلك عن أول إطار قانوني من نوعه لتنظيم العملات المستقرة (Stablecoins)، وخاصة المرتبطة بالدولار الأمريكي. قانون "جينيويس" الذي أقره الكونغرس الأمريكي بأغلبية كبيرة، ثم وقعته الرئيس دونالد ترامب ليصبح ساري المفعول، يُعد أول إطار قانوني شامل للعملات المستقرة (Stablecoins)، وهي عملات رقمية مرتبطة بأصول ثابتة مثل الدولار الأمريكي أو الذهب. ويشترط القانون أن تكون العملات المستقرة مدعومة بالكامل باحتياطيات آمنة مثل النقد أو سندات الخزنة الأمريكية قصيرة الأجل. هذا القانون ليس فقط قد يساهم في زخم زيادة أسعار الذهب عالميا بل قد يصب في صالح تأييد نظرية المؤامرة التي أثارها أنطون كوبياكوف، كبير مستشاري الرئيس الروسي فلاديمير بوتين. بأن الولايات المتحدة تضع خططاً لاستخدام العملات المشفرة لسداد دينها الوطني الذي تجاوز 37 تريليون دولار، وهو ما يُثير جدلاً واسعاً حول مستقبل النظام المالي العالمي. جاءت تصريحات كوبياكوف خلال المنتدى الاقتصادي الشرقي في فلاديفوستوك، حيث زعم أن الولايات المتحدة تعمل على إعادة صياغة قواعد أسواق الذهب والعملات الرقمية بهدف تحويل جزء من ديونها إلى عملات مستقرة. واعتبر أن هذه الخطوة تعكس تراجع الثقة في الدولار الأمريكي واعتماد واشنطن المتزايد على الأصول البديلة. وأشار إلى أن الولايات المتحدة تراهن على حصتها في الذهب والعملات المشفرة لمعالجة أزمة الديون، معتبرا أن هذه الاستراتيجية تهدف إلى الحفاظ على قيمة الاقتصاد الأمريكي بينما يتم تحميل بقية العالم تبعاتها. والمراد هنا أن الولايات المتحدة تستهدف إعادة تسعير احتياطياتها من الذهب فضلا عن العملات المشفرة للتخلص من الديون. وتجدر الإشارة إلى أن الولايات المتحدة الأمريكية تحتل المرتبة الأولى عالميا في احتياطيات الذهب، حيث تبلغ الكمية 8133.46 طن. أما نائب وزير المالية الروسي ألكسي موييسيف أشار إلى أن الدولار لم يعد يعكس واقع الاقتصاد العالمي. وأن المستقبل سيكون للذهب. وأضاف أن بعض التقديرات تتوقع وصول سعر الذهب إلى 35 ألف دولار للأونصة في السنوات المقبلة، مع تزايد الطلب العالمي عليه.
6. ثم تأتي الأخبار الاقتصادية التقليدية أو الكلاسيكية مثل حتمية خفض الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لأسعار الفائدة وهو اتجاه عالمي أيضا بين البنوك المركزية حول العالم. وبالطبع فإن خفض أسعار الفائدة يدعم الاتجاه الصاعد للذهب حيث يخفض المنافسة مع السندات الحكومية بشكل عام كما يخفض تكاليف الاحتفاظ بالذهب. أيضا ضغط الرئيس الأمريكي ترامب على محافظ البنك المركزي الأمريكي الحالي جيروم باول وسعيه لتغييره في عام 2026 يشير إلى اتجاه عالمي جديد يهدد استقلالية البنوك المركزية حول العالم مما يخيف المستثمرين ويزيد حالة عدم اليقين ويصب في صالح المزيد من التوجه نحو شراء الذهب.

7. كما تسعى الصين أخيراً من خلال بورصتها في شنغهاي إلى الذهب لتكون لاعبا رئيسيا ومهما في احتياطات الذهب السيادية الأجنبية، من خلال استقطاب الدول والبنوك المركزية العالمية لشراء الذهب وتخزينه داخل الصين. وتعد بورصة شنغهاي أكبر بورصة لتداول الذهب المادي عالمياً حيث تم فيها معالجة 75% من حجم التداول العالمي 2023
8. سيناريوهات التعامل مع الديون الأمريكية تحتم استمرار صعود أسعار الذهب لأن ذلك يشير إلى انهيار تدريجي في الدولار الأمريكي وتحول في النظام النقدي العالمي. الديون السيادية الأمريكية حالياً قد بلغت بالفعل 37 تريليون دولار أمريكي بل وتزيد بمعدل تريليون دولار أمريكي كل 90 يوماً فقط. لسداد تلك الديون ليس لدى الولايات المتحدة سوى أحد السيناريوهات التالية. أولاً أن تجني الولايات المتحدة ثمار واعدة من ثورة الذكاء الاصطناعي حيث تضيق تلك الثورة طفرة كبيرة للانتاجية في أمريكا وتحقق نمو اقتصادي كبير جداً في فترة زمنية قصيرة ويصبح الدين إلى الناتج المحلي نسبة أقل كثيراً منها الآن. لكن هذا السيناريو يحمل مخاطر كبيرة منها أن ثورة الذكاء الاصطناعي ليست مقتصرة على أمريكا وحدها كما أن نجاحها غير مضمون كما أنها تحتاج إلى استثمارات ضخمة تنطوي على إنفاق استثماري ضخم جداً في ظل الديون الكبيرة حالياً. ثانياً أن تطبق الولايات المتحدة سياسة مالية تقشفية من خلال زيادة في الضرائب بنسبة حددها صندوق النقد الدولي عند 4% تقريباً فضلاً عن خفض الإنفاق الحكومي والإبقاء على أسعار الفائدة مرتفعة وهذا السيناريو غير مرجح تماماً في عهد الرئيس ترامب وخصوصاً في ظل الصراع الجيوسياسي بين القوى العظمى والذي يفرض إنفاق عسكري كبير كما أن حالة الاستقطاب في المجتمع الأمريكي حالياً بين الديمقراطيين والجمهوريين لا تسمح بأي نوع من التقشف. ثالثاً وهو سيناريو خفض قيمة الدولار الأمريكي وجعل الدائنين (المستثمرين في الديون الحكومية الأمريكية) هم من يتحمل فاتورة ديون أمريكا من خلال التسامح تدريجياً مع التضخم وخفض كبير في أسعار الفائدة في أمريكا. هذا السيناريو الأخير يبدو الأكثر ملائمة والأكثر قرباً للتطبيق وهو يتواءم مع قانون جينينوس ومع توقعات استمرار ارتفاع أسعار الذهب واستمرار ارتفاع أسعار العملات الرقمية

ما هي المخاطر التي تهدد استمرار صعود أسعار الذهب بل وتهدد بحتمية حركة تصحيحية عنيفة في أسعار الذهب:

1. من المفترض أن يتقابل الرئيس الأمريكي ترامب مع الرئيس الروسي بوتين في لقاء قمة في المجر قريباً لمناقشة حلول للحرب الروسية الأوكرانية. حتى كتابة هذا التقرير كانت القمة مقررة رغم صدور أخبار عن احتمال تأجيلها أو إلغائها. في تقديرنا لئيم حذف المخاطر الجيوسياسية تماماً من المشهد يتطلب ذلك انتهاء الصراع الروسي الأوكراني تماماً وتوقيع اتفاقية سلام بين روسيا وأوكرانيا واعتراف أمريكا ليس فقط بأن تايوان جزء من الصين الأم وسياسة صين واحدة بل وإعلان أمريكا بأنها وحلف الناتو لن يكن لهما أي تدخل عند محاولة الصين ضم تايوان وأن ذلك شأن داخلي للصين. وأن تمتنع أمريكا عن التدخل العسكري في فنزويلا. وأن تعلن إسرائيل التزامها باتفاق السلام مع العرب وإنهاء الحرب وقبولها بحل الدولتين. وأن يتم حل الخلاف الإيراني النووي مع الغرب سلمياً. وأن يتم الإعلان عن نظام عالمي جديد متعدد الأقطاب يشتمل على كلا من حلف الناتو وتكتل بريكس في نوع من التعاون والتفاهم والتفاوض وأن يتم إصلاح الأمم المتحدة لتعكس الوضع العالمي الجديد. فقط هذه السيناريوهات تزيل المخاطر الجيوسياسية تماماً من المشهد وينخفض جزء مهم من الطلب العالمي على الذهب. لكن سيظل الدولار الأمريكي عملة عالمية لكن ليست مهيمنة. لكن حتى مع ذلك لا نتوقع أن ينخفض الطلب العالمي كثيراً على الذهب حيث يجب إصدار عملات أخرى عالمية لتلعب دور عملة الاحتياط ووسيلة للتبادل التجاري العالمي جنباً إلى جنب مع الدولار الأمريكي سواء كانت عملة لتكتل بريكس أو اليوان الصيني أو غيرهم.
2. حدوث اكتشافات ضخمة جديدة في مجال الذهب. لكن حتى حدوث ذلك لن يقضي سريعاً على طفرة أسعار الذهب لوجود فجوة زمنية بين الاستكشاف للمناجم وبدء الإنتاج التجاري للذهب قد تصل إلى 7 سنوات
3. عودة ثقة المتعاملين وخصوصاً البنوك المركزية إلى السندات الحكومية الأمريكية وعدم سعي البنوك المركزية إلى التخلص من تلك السندات ومن الدولار الأمريكي وعدم استبدالهم بالذهب
4. توقف البنوك المركزية عن خفض أسعار الفائدة أو تباطؤ خفض أسعار الفائدة

تم اعداد التقرير بواسطة

قسم الأبحاث، إدارة المصرفية الاستثمارية، شركة الأول كابيتال

معلومات التواصل

البريد الالكتروني:

Research@alawwalcapital.com

info@alawwalcapital.com

الموقع الالكتروني :

<https://alawwalcapital.com.sa>

رقم الهاتف الموحد:

(+966) 8002440216

تابعونا على مواقع التواصل الاجتماعي

@alawwalcapital



بذلت شركة الأول كابيتال الجهد في هذا التقرير للتأكد من أن المعلومات في التقرير صحيحة ودقيقة وأن الغاية من إعداد هذه التقارير هي تقديم الصورة العامة عن الشركة أو القطاع، ومع ذلك فإن شركة الأول كابيتال لا تقدم أي تعهدات أو ضمانات بشأن أي محتوى من المعلومات الموجودة في هذا التقرير أو مدى دقة وصحة المحتوى والتوقعات المبينة عليها. تم إعداد هذا التقرير لغرض المعلومات العامة فقط ولا تتحمل شركة الأول كابيتال أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته. قد لا تتحقق تقديرات السعر المستهدف أو النظرة المستقبلية للشركة لأي سبب من الأسباب وتعتبر جميع التقديرات والتوقعات قابلة للتغيير أو التعديل في أي وقت وبدون أي إشعار مسبق. لا تتحمل شركة الأول كابيتال أي قرار استثماري تم اتخاذه بناء على هذا التقرير وتعتبره مسؤولية متخذ القرار. تحتفظ شركة الأول كابيتال بكامل الحقوق المتعلقة لمحتوى التقرير.

جميع الحقوق محفوظة © لشركة الأول كابيتال 2024

مسجلة في المملكة العربية السعودية – ترخيص رقم (14178-37) صادر من هيئة السوق المالية (الرياض)

رقم الهاتف الموحد 8002440216 (+966)

