الرؤية الواضحة

تقرير توقعات الاستثمار
العالمي الصادر عن مجموعة
بنك الإمارات دبي الوطني لعام 2026

بنك الإمارات دبي الوطني
Emirates NBD

توقعات الاستثمار العالمي 2026

الفهرس

المقدمة 04
الرؤية الواضحة

توزيع الأصول 07
للعام القادم

استراتيجية الأسهم 10
للعام القادم

استراتيجية الدخل الثابت 13
إيجاد الفرص المناسبة في ظل التقلبات

آفاق سوق النفط 16

توقعات قطاع العقارات العالمي 18

المساهمون 20

إخلاء المسؤولية 21

مقدمة
الرؤية الواضحة

حين اخترنا لتقريرنا السنوي لعام 2025 عنوان "رياح التغيير"، لم يكن ذلك توصيفاً بقدر ما كان قراءة مبكرة لمسار عالم يتشكل على إيقاع تحولات عميقة، تقودها قيادة سياسية أكثر جرأة، وتقنيات جديدة تعيد رسم قواعد الاقتصاد والاستثمار. وكان المشهد العالمي يتجه نحو منعطف حاسم تتجاوز آثاره حدود عام واحد، لكنه في الوقت ذاته أتاح ملامح مسار استثماري واضح المعالم، مستند إلى بيئة اقتصادية داعمة ومستقرة نسبياً.

ومع انقضاء العام، ثبتت صحة ذلك؛ فقد حققت الأسواق أداءً استثنائياً فاق تقديراتنا الأولية، ولم يكن ذلك انعكاساً لدورة انتعاش تقليدية فحسب، بل نتيجة تحولات هيكلية تركت بصمتها عبر مختلف فئات الأصول. وفيما شهد الدولار تراجعاً ملحوظاً، واصل الذهب صعوده القوي، وتفوقت الأسواق الناشئة على نظيراتها المتقدمة، فيما تصدّرت تقنيات الذكاء الاصطناعي مشهد أسواق الأسهم بوصفها المحرك الأبرز للعوائد. ولذلك يسرّنا، ومع شيء من التوفيق، أن تكون قراءاتنا لهذه الاتجاهات في محلها. فقد سجلت استراتيجياتنا عوائد بالدولار تراوحت بين 13% وأكثر من 20%، متفوقة على نظرائها عالمياً بأوسع فارق حتى اليوم. باختصار، شكّل عام 2025 مرحلة انتقالية مفصلية، حيث كان النهج الاستثماري الأمثل يتجلى في الاستعداد المبكر لتحولات كانت الأسواق لا تزال تستوعب أبعادها تدريجياً. وبعد تجاوز مرحلة التحوّل، لا يمثّل عام 2026 مجرّد محطة زمنية جديدة، بل بداية مسار طويل نحو عالم مختلف، تحكمه التقنيات المتقدمة وتتحوّل فيه موازين القوة العالمية.

ويحمل هذا المشهد فرصاً واعدة على مستويات عدة، لا سيما على المدى الطويل، لكنه في الوقت ذاته محفوف بالمخاطر. ففي كل اتجاه، تتعرض الحدود القائمة للاختبار، نتيجة التداخل المتزايد بين التوسع المتسارع للذكاء الاصطناعي وتصاعد التوترات الجيوسياسية. وتبرز هنا القيود المالية والاجتماعية في مقدمة التحديات، فيما يتم اختبار الخطوط الحمراء السياسية، وتُعاد صياغة التحالفات وموازين الخصومة. كما تمتد هذه الضغوط إلى المنظومة المالية، من تقييمات الأسواق إلى تمويل الحكومات والمشاريع الكبرى، فضلاً عن اختبار قدرة المستثمرين على تحمّل التقلبات.

والنتيجة الطبيعية لذلك هي ارتفاع مستوى التذبذب وعدم اليقين. قد يغري هذا الواقع البعض بتجاهل هذه التقلبات والاستمرار في الرهان على الاتجاهات الكلية ذاتها، كالذكاء الاصطناعي، والذهب، والأسواق الناشئة، انطلاقاً من قناعتنا الراسخة بأنها اتجاهات طويلة الأجل وستزداد أهميتها في السنوات القادمة.

غير أن التحدي الحقيقي يكمن في أننا أمام تحولات هيكلية عميقة، ولن تكون جميع الدول أو الشركات أو المشاريع رابحة في هذا المسار. بل إن تجاوز بعض هذه الحدود قد لا يقود إلى تقلبات فحسب، وإنما إلى أزمات محتملة. ورغم أن السيناريو الأساسي لدينا يظل إيجابياً، فإن المرحلة الراهنة لا تحتمل التراخي أو الاطمئنان الزائد.

ومن هنا ينبثق محور رؤيتنا "الرؤية الواضحة"، الذي يجسد التزامنا الدائم بالوعي والانضباط في الاختيار، ودقة التمركز الاستثماري.

وفي هذا السياق، تتصدر عملية بناء المحافظ وإدارة المخاطر أولوياتنا الاستراتيجية؛ فقد أعدنا هيكلة التوزيع الاستراتيجي للأصول بما يضمن بقاء المحافظ موجهة بثبات نحو أهدافها طويلة الأجل، وهي جوهر فلسفة إدارة الثروات. وقد صُمّمت هذه المنهجية لحماية رأس المال عبر آجال زمنية محددة (3 و5 و7 سنوات)، مع مستوى تنويع كافٍ يوفّر مرونة اتخاذ القرار عند مواجهة السيناريوهات السلبية.

أما على المستوى التكتيكي، نتوقع تحقيق عوائد إيجابية معقولة استناداً إلى سيناريوهاتنا الأساسية وتحليلنا لمستويات التقييم، ولا سيما خلال النصف الأول من العام. غير أننا ندرك أن هذا المسار قد ينقسم إلى اتجاهات متباينة في لحظة واحدة، وهو ما يفرض مستوى عالياً من اليقظة والاستعداد.

وخلاصة القول، يُتوقع أن يكون عام 2026 عاماً يثمّن الانتقائية، من خلال تحديد الفرص الملائمة ضمن الهيكل الاستثماري العام، والانتقال من القراءة الكلية التي فرضتها "رياح التغيير" إلى تحليل أكثر عمقاً وتفصيلاً.

نستهل العام بمزيج من الثقة والحيطة الصحية، وبرؤية واضحة، نتشارك قناعاتنا معكم في الصفحات التالية آملين لكم عاماً حافلاً بالنجاح والرؤية السديدة.

موريس غرافيير

المسؤول الرئيسي للاستثمار لدى المجموعة
في بنك الإمارات دبي الوطني

لمحة سريعة عن أبرز توجهاتنا

توزيع الأصول: المركز الموصى به للمحفظة الاستثمارية كما في يناير 2026.

المركز الموصى به (التوزيع التكتيكي للأصول) مقابل (التوزيع الاستراتيجي للأصول)

فئة الأصول	حذِرة			متوسطة			جريئة		
	التوزيع التكتيكي للأصول	التوزيع الاستراتيجي للأصول	نسبية	التوزيع التكتيكي للأصول	التوزيع الاستراتيجي للأصول	نسبية	التوزيع التكتيكي للأصول	التوزيع الاستراتيجي للأصول	نسبية
النقد	**10.0**	**10.0**	**0.0**	**5.0**	**5.0**	**0.0**	**2.0**	**2.0**	**0.0**
النقد بالدولار الأمريكي	10.0	10.0	0.0	5.0	5.0	0.0	2.0	2.0	0.0
الدخل الثابت	**52.0**	**52.0**	**0.0**	**33.0**	**33.0**	**0.0**	**20.0**	**20.0**	**0.0**
السندات الحكومية للأسواق المتقدمة	25.5	26.0	(0.5)	5.0	5.5	(0.5)	0.0	0.0	0.0
مستوى الاستثمار للأسواق المتقدمة	15.0	16.0	(1.0)	13.0	14.0	(1.0)	4.0	5.0	(1.0)
الأسواق المتقدمة ذات العائد المرتفع	2.0	2.0	0.0	5.0	5.0	0.0	6.0	6.0	0.0
ديون الأسواق الناشئة	9.5	8.0	1.5	10.0	8.5	1.5	10.0	9.0	1.0
الأسهم	**23.0**	**22.0**	**1.0**	**43.0**	**42.0**	**1.0**	**61.0**	**60.0**	**1.0**
الأسواق المتقدمة	15.5	16.5	(1.0)	30.5	31.5	(1.0)	44.0	45.0	(1.0)
الأسواق الناشئة	7.5	5.5	2.0	12.5	10.5	2.0	17.0	15.0	2.0
البدائل	**15.0**	**16.0**	**(1.0)**	**19.0**	**20.0**	**(1.0)**	**17.0**	**18.0**	**(1.0)**
الذهب+	6.0	5.0	1.0	7.0	6.0	1.0	8.0	7.0	1.0
صناديق التحوط	5.0	7.0	(2.0)	7.0	9.0	(2.0)	4.0	6.0	(2.0)
العقارات العالمية المدرجة	4.0	4.0	0.0	5.0	5.0	0.0	5.0	5.0	0.0

توزيع الأصول وهيكلية المحفظة

- نبدأ عام 2026 باستثمار كامل للمحفظة عبر فئات الأصول جميعها مدعومين بمحركات إيجابية على المدى القريب.
- نحافظ على موقف حيادي تجاه النقد كأداة لتحقيق عوائد قصيرة الأمد، والحد من المخاطر، وتوفير المرونة.
- نلتزم موقفاً حيادياً تجاه الدخل الثابت مع تفضيلات واضحة ضمن هذه الفئة.
- نُبدي ميلاً إيجابياً طفيفاً تجاه الأسهم مدفوعاً بزيادة الوزن النسبي لهذه الفئة في الأسواق الناشئة.
- نخفض الوزن النسبي لصناديق التحوط ضمن الاستثمارات البديلة، مقابل زيادة الوزن النسبي للذهب، وموقف حيادي تجاه العقارات.

الأسهم

- يُظهر السيناريو الرئيسي الذي نتوقعه إمكانية تحقيق مكاسب متوسطة من خانة واحدة على المستوى العام.
- نبدأ العام بزيادة الوزن النسبي لأسهم الأسواق الناشئة، وتعد الصين خيارنا الإقليمي المفضل.
- نُقلل الوزن النسبي لأسهم الأسواق المتقدمة بشكل طفيف، لا سيما أوروبا واليابان.

الدخل الثابت

- نتبنى نهجاً حذراً نسبياً تجاه السندات الحكومية وسندات الائتمان ذات التصنيف الاستثماري.
- نُفضل سندات الدين في الأسواق الناشئة، ونُحافظ على موقف حيادي تجاه الأدوات عالية العائد.
- ضمن الأسواق الناشئة، تبرز سندات الدين في دول مجلس التعاون الخليجي كخيار جذاب يجمع بين العائد والمخاطر بشكل متوازن.

السلع

- نتوقع أن يكون متوسط سعر خام برنت 60 دولار أمريكي للبرميل في عام 2026 مع تقلبات كبيرة.
- نُقدّر القيمة العادلة للذهب في نهاية العام عند مستوى 4,700 دولار للأونصة مع توقع تقلبات كبيرة على مدار العام.

العقارات

- لا تزال التوقعات داعمة للأصول العقارية المدرجة عالمياً.

توزيع الأصول

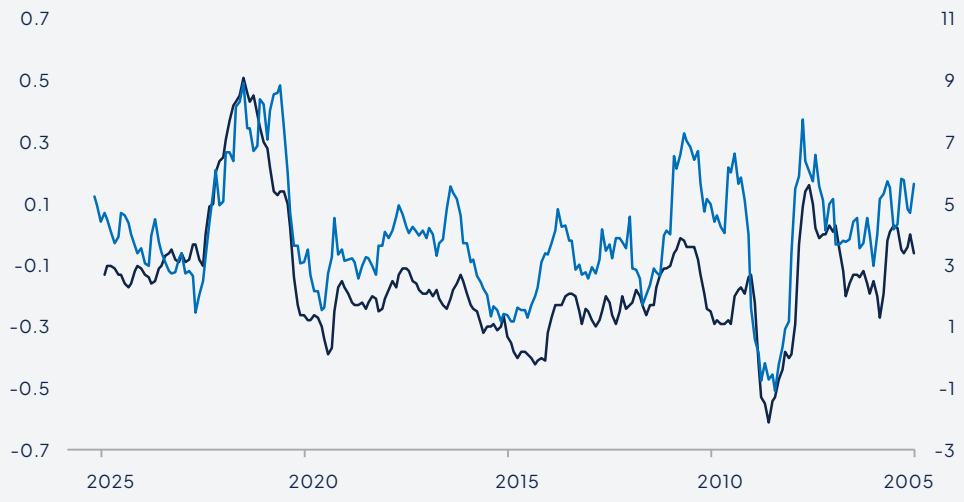
توزيع الأصول

للعام القادم

- نظرة تفاؤلية حذرة تجاه عام 2026، بالنظر إلى سياسة التيسير النقدي للاحتياطي الفيدرالي الأمريكي ودورة النفقات الرأسمالية العالمية.
- التركيز من الاقتصاد الجديد إلى القديم، حيث ستتفوق الاستثمارات على الاستهلاك.
- لا يزال الذهب مقوماً بأقل من قيمته الحقيقية على نحو ملحوظ، في حين يبدو الدولار مرتفع التكلفة بشكل مقلق.
- زيادة مخاطر التضخم نتيجة الإفراط المحتمل في التحفيز الاقتصادي، مدفوعة بحالة القلق المتعلقة بانتخابات التجديد النصفي.

تمحور العام الماضي حول سياسات الرئيس دونالد ترامب، التي تبين أنها أقل حدة من المتوقع، بالإضافة إلى توجهات التجارة القائمة على الذكاء الاصطناعي. ورغم الاهتمام الكبير بالتكنولوجيا، إلا إن الأسواق الأمريكية شهدت أداءً ضعيفاً، مما يشير إلى تراجع التفوق الاقتصادي للولايات المتحدة مقارنة بالأسواق الخارجية. ومن المتوقع أن تستمر هذه التوجهات في عام 2026، مما يزيد من حالة عدم اليقين ويؤدي إلى تقلبات أعلى وعوائد أقل. ومن المرجح أن تواصل الأصول المرتبطة بالدولار أدائها الضعيف، في حين ستؤثر السياسات الاقتصادية والوضع السياسي بشكل كبير على الأسواق، حيث وصلت سندات الخزانة الأمريكية إلى طاقتها المالية القصوى، بينما تتمثل خطتها في خفض عجز الميزانية أو الحفاظ على مستوياته، مع تقليل تكلفة خدمة الدين، ولا سيما على المدى الطويل. كما تحرص إدارة واشنطن على تقليل العجز في الحساب الجاري، من خلال خفض الاعتماد على الطلب الخارجي من خلال الواردات، مما يؤدي إلى إعادة تدوير كميات أقل من الدولارات داخل الأسواق الأمريكية. وقد طبق البيت الأبيض العديد من السياسات لتقليص العجز، بما فيها فرض التعريفات الجمركية لزيادة الإيرادات الحكومية والحد من الواردات. وقد أسفرت هذه السياسات عن تداعيات مهمة، حيث أصبح من الواضح أن العالم لم يعد قادراً على الاعتماد على المستهلك الأمريكي كـ "ملاذ أخير" للنمو الاقتصادي، مما يفرض على الدول الأجنبية تحفيز اقتصاداتها الخاصة. وقد ساهمت هذه السياسات في تقليل الطلب الخارجي ودعم الطلب المحلي لهذه الدول. وتؤكد استثمارات إعادة التسلح وتطوير البنية التحتية في ألمانيا، وتعزيز القطاعات الرئيسية في اليابان، وإعادة توطين الشركات وبناء البنية التحتية للذكاء الاصطناعي في الولايات المتحدة على أهمية التحول من فائض المدخرات إلى فائض الاستثمارات، مما يعزز قطاع التصنيع على حساب قطاع الخدمات، ويزيد من الطلب على المواد والنشاط الصناعي. بينما ستُعيد دورة النفقات الرأسمالية، رغم اعتمادها الكبير على تقنيات الذكاء الاصطناعي، الاقتصاد التقليدي إلى الواجهة. وفي إطار هذا السيناريو للتعافي المستند كخط أساس، ينبغي على المستثمرين توجيه المزيد من استثماراتهم نحو أسهم الأسواق الناشئة وتفضيل الأسواق التي تقع خارج الولايات المتحدة. ومن المتوقع أن يتفوق أداء أسهم القيمة على أسهم النمو، بالتوازي مع تراجع أداء قطاع تكنولوجيا المعلومات بشكل نسبي. ومن المتوقع أيضاً أن تتبع سياسات المصارف المركزية هذا الاتجاه، حيث من المحتمل أن يستمر جيروم باول، رئيس الاحتياطي

المبالغة في تقييم الأصول المرتبطة بالدولار



المصدر: بلومبيرغ، كما في 30 نوفمبر 2025

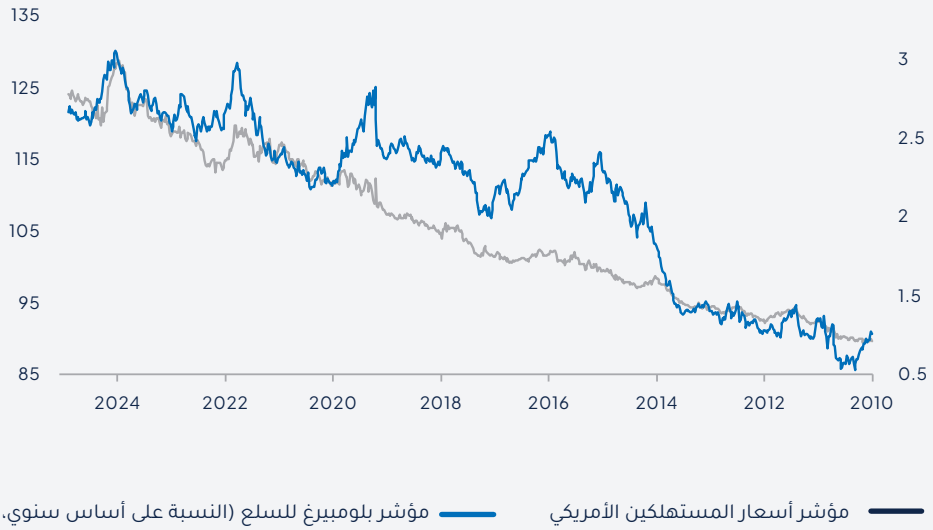
الفيدرالي، في اتباع سياسة حذرة. لكن مع تعيين رئيس جديد في مايو المقبل، وهو شخصية اختارها ترامب بعناية من بين أكثر المرشحين ميلاً إلى التيسير النقدي، ليتم خفض أسعار الفائدة بشكل كبير، وسيكون لذلك تأثير إيجابي على مستوى الاستهلاك وقدرة المواطنين على تحمل تكاليف السكن. كما يتوقع أن يشهد الائتمان القائم على الذكاء الاصطناعي نمواً كبيرًا.

من المتوقع أن تشهد تصنيفات الرئيس ترامب تحسناً ملحوظاً. في المقابل، سيشهد الدولار تراجعاً وسط التخفيف النقدي من قبل الاحتياطي الفيدرالي والنمو القوي للاقتصاد العالمي. ويؤكد تحول التركيز نحو النفقات الرأسمالية العالمية وسياسة التيسير النقدي للاحتياطي الفيدرالي على نظرتنا الإيجابية (بشكل معقول) بشأن المخاطر، رغم وجود بعض التحفظات المتعلقة بتقلبات الأسواق خلال فترة انتخابات التجديد النصفي. وفي ضوء النهج الحذر الذي سيعتمده جيروم باول وحالة التباطؤ الاقتصادي التي ستشهدها الولايات المتحدة في بداية عام 2026، تزداد احتمالية حدوث عمليات بيع في السوق، والتي لن تكون بسيطة بالنظر إلى التقييمات المرتفعة. لذا، ينبغي أن يكون المستثمرون مستعدين للاستفادة من الفرص التي قد تنشأ عند تراجع الأسواق.

ينبغي للمستثمرين أن يكونوا على دراية بتطور هذه الدورة الاقتصادية والمخاطر المرتبطة بها. فالتقييمات المرتفعة للأصول عالية المخاطر، وسيناريو "جولديلوكس" المثالي الذي من المتوقع أن يتحول إلى اقتصاد قائم على النفقات الرأسمالية بدلاً من الاقتصاد الاستهلاكي، إضافةً إلى قدرة الولايات المتحدة المالية القصوى ومستويات الدين المرتفعة في الدول الكبرى، كلها عوامل ستزيد من احتمالية التقلبات. وبدورها ستزيد انتخابات التجديد النصفي الأمريكية احتمالية حدوث تقلبات كبيرة، كما قد تدفع بالإدارة الأمريكية إلى تقديم المزيد من الحوافز الاقتصادية. ليس هذا فقط، بل هناك احتمال كبير أن يسعى الاحتياطي الفيدرالي، بعد رحيل جيروم باول، إلى تخفيف السياسة النقدية بشكل كبير. علاوةً على ذلك، قد يلجأ الرئيس ترامب إلى خفض التعريفات الجمركية لدعم المستهلكين، حتى لو اضطر لتجاوز موافقة الكونغرس. ورغم تقلبات الأسواق المرتقبة نتيجة التحول نحو النفقات الرأسمالية العالمية، وتخفيضات الاحتياطي الفيدرالي الكبيرة، فإن دافع النمو الاقتصادي سيكون قوياً، مما قد يعيد إحياء مخاطر التضخم. ونتوقع أن تشهد عوائد سندات الخزانة طويلة الأجل تقلبات كبيرة، حيث قد تصل القيمة العادلة لسندات العشر سنوات إلى حوالي 4% حتى في حال استمرار حالة عدم الركود الاقتصادي. ومع ذلك، هناك مخاطر بزيادة علاوة الأجل إذا تم تجاهل الضغوط التضخمية المتزايدة. وفي هذا السياق، يبقى الذهب عنصراً أساسياً في الاقتصاد، سواء في ظل ظروف اقتصادية مواتية أو غير مواتية. ونحن لا نزال متفائلين بشأنه، حيث يشير الارتفاع المستمر في قيمته إلى ضرورة اتخاذ إجراءات لتقليص مستويات الدين العام على أساس حقيقي في هذا العالم المثقل بالديون.

وباختصار، من المتوقع أن تدعم السياسات الاقتصادية الأمريكية الاقتصاد الأمريكي المنهك، بينما سيساهم الافتقار إلى البدائل في تفاقم التضخم عن طريق تحفيز الطلب المحلي في اقتصادات الدول الأخرى. بناءً على هذه التوقعات، لدينا نظرة تفاؤلية حذرة مع توجيه الاستثمارات نحو الأصول خارج الولايات المتحدة، إلى جانب تفضيل قوي للذهب. ومع ذلك، هناك ثلاثة مخاطر رئيسية يجب مراعاتها في هذا السياق: أولاً، التباطؤ القوي في الاقتصاد الأمريكي؛ ثانياً، عودة التضخم بشكل كبير؛ وأخيراً، التقلبات الجيوسياسية.

العوائد القوية للسلع تشير إلى ضغوط متزايدة على الأسعار



المصدر: بلومبيرغ، كما في ديسمبر 2025

استراتيجية الأسهم

استراتيجية الأسهم

للعام القادم

- عقب نمو قوي ومتواصل استمر ثلاث سنوات، نتوقع أن تحقق الأسهم العالمية في عام 2026 عوائد إيجابية ولكن أكثر اعتدالاً، بنسبة 10% مدفوعة بشكل رئيسي بالأرباح.
- الأسواق الناشئة توفر فرصاً أفضل مقارنةً بالأسواق المتقدمة، بفضل تقييمات أكثر جاذبية وزخم متنامٍ في الأرباح.
- دورة الذكاء الاصطناعي مستمرة، لكنها تدخل مرحلة أوسع من التبني تشمل قطاعات ومناطق متعددة.

نقف اليوم على أعتاب نهاية مرحلة من الصعود استمرت ثلاث سنوات، حيث سجلت الأسهم العالمية ارتفاعاً بنسبة 24% تقريباً في عام 2025، وأغلقت الأسواق العام بأداء قوي في مختلف المناطق، لتواصل بذلك موجة الصعود التي لم تتراجع حتى نهاية العام. وعقب هذا الزخم، لم يعد السؤال المطروح أمام المستثمرين هو ما إذا كانت الأسواق ستواصل الارتفاع، بل ما الذي سيتطلبه الأمر لتحقيق ذلك. ونحن لا نرى الأسواق تعطي مؤشرات على ضغوط وشيكة، كما أننا لسنا مهيئين لحدوث ركود، لكننا نعتقد أن السوق لم يعد يكافئ التراخي؛ فما يُميز هذه المرحلة ليس غياب الفرص، بل وجود قيود واضحة.

لقد ولّت المرحلة الأولى من الدورة الاقتصادية، التي اعتمدت بشكل كبير على إعادة بناء التقييمات وتوسيع المضاعفات في دفع السوق. واليوم، أصبحت التقييمات أعلى، وكثافة رأس المال في تزايد، والتوقعات أكثر تطلباً. ومن المهم التأكيد أننا لا نرى في هذا الوضع تكرارًا لعصر فقاعة الإنترنت في مطلع الألفية. ففي ذروة تلك الفقاعة، كانت أسهم شركات التكنولوجيا الرائدة تتداول بما يقارب 70 ضعفًا من الأرباح المتوقعة لمدة عامين، قبل أن تنهار الربحية بوقت قصير حيث انخفضت الأرباح المجمعة لتلك الشركات بنحو 65% في العام التالي.

أما رواد الذكاء الاصطناعي اليوم، فيعملون في بيئة مختلفة تماماً، إذ تتداول أسهم شركات التكنولوجيا الكبرى عند مستوى يقارب منتصف العشرينات بناءً على نسبة السعر إلى الأرباح المتوقعة على مدى عامين، فيما تشير التوقعات إلى نمو الأرباح بنحو مرتفع من الأرقام العشرية خلال العام المقبل، وليس إلى ركودها. وفي تقديرنا، هذا الفارق جوهري، إذ تحقق الشركات الرائدة اليوم أرباحًا، وتولد تدفقات نقدية قوية، وتمول استثماراتها من الأرباح الفعلية لا من الوعود. وهذا لا يعني أن السوق سيتغاضى عن الأخطاء؛ فالأسواق ما تزال مدعومة، لكنها أكثر تطلبًا.

ونعتقد أن العوائد ستتحقق تدريجيًا، وستتطور خريطة الريادة في السوق، كما سيتم معاقبة الأخطاء بسرعة أكبر. وهذه ليست علامات تحذير، بل هو الثمن الطبيعي لنضج السوق. فقد بدأنا بالفعل نرى هذا النضج يُغير سلوك الأسواق. فالمفاجآت في الأرباح التي كانت تدفع إلى إعادة تسعير حادة، بات يتم استيعابها الآن بهدوء أكبر، مع احتفاظ الأخبار الجيدة بأهميتها لكنها لم تعد تُحدث الأثر الصادم ذاته. وقد تجلى ذلك بوضوح خلال موسم أرباح الربع الثالث من عام 2025، حين بلغ نمو الأرباح في الولايات المتحدة معدلاً مزدوج الرقم، لكنه فشل في تحقيق ارتفاع مستدام آخر.

وفي رؤيتنا، يحمل هذا السلوك دلالات هامة لعام 2026، إذ يتطلب تحقيق المزيد من الارتفاع مشاركة أوسع نطاقاً بدلاً من الأداء المتميز المكرر لمجموعة محدودة من الأسهم. ويتجلى هذا التحول أيضاً في هيكلية نمو الأرباح، فبعد سنوات من التركيز الشديد، نعتقد أن عام 2026 سيشهد تقارباً أكبر بين شركات التكنولوجيا السبع الرائدة وبقية شركات مؤشر ستاندرد أند بورز 500، مع نمو أرباح يتراوح بين متوسط الأرقام العشرية موزع بشكل أوسع عبر المؤشر، بنسبة 5.4% تقريباً من الشركات السبع الرائدة، وقرابة 8.9% من بقية السوق. وبالتالي الريادة لم تختفِ، ولكن عبء النمو بدأ يتوزع على نطاق أوسع.

ولا نتوقع أن يتراجع تركيز السوق بشكل مفاجئ. فقد أظهرت تجربة عام 2025 أن التوسع قد يكون بطيئاً وغير منتظم، حتى مع تحسن المشاركة تدريجياً. وقد يصل التركيز إلى مستويات قياسية جديدة خلال هذه المسيرة، مع استمرار تدفق رؤوس الأموال نحو الشركات التي تتمتع بالجودة والحجم الملحوظين. وفي مثل هذه البيئة، تبقى مؤشرات معنويات السوق العامة عرضة لتقلبات حادة، على الرغم من بقاء الاتجاهات الأساسية سليمة والأسس متينة.

مؤشرات الأسهم: توقعات مكتب المسؤول الرئيسي للاستثمار والقيم العادلة لنهاية عام 2026

المنطقة/المؤشر	الولايات المتحدة: ستاندرد أند بورز 500	إم إس سي آي أوروبا	اليابان: توبيكس	المملكة المتحدة: فوتسي	إم إس سي آي للأسواق الناشئة	إم إس سي آي الصين	إم إس سي آي الهند	إم إس سي آي دول الخليج العربي
العملة	دولار أمريكي	يورو	ين ياباني	جنيه استرليني	دولار أمريكي	دولار هونج كونج	روبية هندية	دولار أمريكي
مؤشر نهاية عام 2025	6,845	198	3,409	9,931	1,404	83	3,075	735
أداء عام 2025	%17.86	%20.20	%26.76	%24.68	%33.57	%35.47	%8.91	%4.92
توقعات مكتب المسؤول الرئيسي للاستثمار لعام 2026								
نمو ربحية السهم الواحد	%12	%6	%10	%8	%14	%12	%13	%8
السعر/الأرباح	24.3	15.7	17.2	14.0	15.6	13.8	23.6	13.8
مؤشر القيمة العادلة	7400	205	3630	10300	1565	93	3475	771
الصعود/ الهبوط	%7.70	%6.20	%7.90	%6.50	%12.90	%9.40	%13.10	%5.20
العائد على توزيعات الأرباح	%1.10	%3.00	%2.10	%3.10	%2.30	%2.30	%1.20	%4.00
العائد المتوقع لعام 2026	%8.80	%9.20	%10.10	%9.70	%15.20	%11.70	%14.30	%9.20

المصدر: بلومبيرغ، مكتب المسؤول الرئيسي للاستثمار، 31 ديسمبر 2025، أداء المؤشرات يعكس العوائد الصافية.

مع بداية عام 2026، ما زلنا نتبنى رؤية إيجابية تجاه الأسهم، لكننا نتوقع اعتدالاً في وتيرة النمو؛ إذ لا نعتقد أن المكاسب الاستثنائية التي شهدناها في العامين الماضيين قابلة للتكرار. وبدلاً من ذلك، نتوقع تقدماً أكثر استقراراً، مدفوعاً بشكل أساسي بنمو الأرباح وليس بإعادة التقييم، ومدعوماً بمجموعة أوسع من المساهمين مقارنةً ببداية الدورة الاقتصادية. وتتمثل توقعاتنا بشكل أساسي في أن تحقق الأسهم العالمية عوائد تقارب 10% خلال عام 2026. وضمن هذا الإطار، نرى فرصاً أكبر نسبياً في الأسواق الناشئة مقارنةً بالأسواق المتقدمة، حيث تبدو التقييمات في الأخيرة مرتفعة وأكثر تطلباً.

كما نعتقد أن عام 2026 يوفر بيئة استثمارية مشجعة للأسواق الناشئة؛ فالبيئة الاقتصادية الكلية المواتية نسبياً، والتي تتسم بتوجه السياسات النقدية العالمية نحو التيسير وديناميكيات النمو المرنة، ستخلق مساحة لنمو الأرباح بشكل تراكمي عبر مجموعة واسعة من الاقتصادات. وبالرغم من أن الأسواق الناشئة تمثل ما يزيد قليلاً عن 10% فقط من مؤشرات الأسهم العالمية، إلا أنها تُساهم بنحو 40% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، وقرابة 70% من النمو الفعلي العالمي، وهو تفاوت جوهري من وجهة نظرنا. كما تقدم العديد من أسهم الأسواق الناشئة فرص نمو مماثلة لتلك الموجودة في الأسواق المتقدمة، بما في ذلك الولايات المتحدة، ولكن بتقييمات منخفضة وبمستويات ملكية أقل بكثير.

وعلى مستوى المؤشرات، يبدو التركيز واضحاً بالفعل؛ إذ تستحوذ تايوان الآن على ما يقارب 20% من مؤشر إم إس سي أي للأسواق الناشئة، وهو ما يعادل نسبة الصين ويتجاوز نسبة الهند، مع تركز أكثر من نصف وزن الاستثمار في شركة واحدة، وهي شركة تايوان لصناعة أشباه الموصلات المحدودة TSMC. وهذا يعزز رؤيتنا بأن الفرص المتاحة في الأسواق الناشئة متنوعة للغاية، بدءاً من الشركات التي تُمكّن الذكاء الاصطناعي بأسعار معقولة، وصولاً إلى الشركات الرائدة في مجال التكنولوجيا في الصين والتي لا تحظى بالتقدير الكافي، إلى جانب مسارات النمو الهيكلي السريع في الهند وخارجها. وبناءً على ذلك، نعتقد أن الأسواق الناشئة توفر مزيجاً جذاباً من النمو والتنويع ودعم التقييمات، في ظل تزايد متطلبات عوائد الأسهم العالمية.

ما زلنا نعتبر دورة الاستثمار في الذكاء الاصطناعي بمثابة المحرك الرئيسي لنمو الأسهم العالمية، لا سيما في الولايات المتحدة. إذ يستمر الإنفاق الرأسمالي على نطاق غير مسبوق، حيث من المتوقع أن تستثمر شركات التكنولوجيا الأمريكية الكبرى ما يقارب 400 مليار دولار سنوياً في البنية التحتية المرتبطة بالذكاء الاصطناعي. ونرى أن هذا الإنفاق يعزز وضوح الأرباح على المدى القريب في قطاعات أشباه الموصلات، والأجهزة، والطاقة، والبرمجيات الداعمة. ومع ذلك، نعتقد أن دورات الاستثمار الكبرى نادراً ما تتطور بخط مستقيم. فغالباً ما تتبع فترات التقدم القوي مراحل من إعادة التقييم والتقلب والتغير في التوجهات، ونحن ننظر لهذه الديناميكيات باعتبارها سمة من سمات الدورة لا عيباً فيها. كما نعتقد أن الذكاء الاصطناعي يدخل مرحلة لم يعد فيها حكراً على قطاع واحد أو منطقة بعينها. فالتعريفات الجمركية، وضوابط التصدير، وسلاسل التوريد المجزأة أعادت تشكيل الحوافز، مما أدى إلى تسريع بناء القدرات المحلية وخلق مراكز جديدة ذات أهمية في جميع أنحاء آسيا، بما في ذلك الصين واليابان وكوريا الجنوبية.

وستبقى حالة الذكاء الاصطناعي قائمة على المدى البعيد، فهو محرك لعدة سنوات -وربما لعقود- للإنتاجية والكفاءة ونمو الأرباح. وما نتوقع تطوره في هذا الصدد خلال عام 2026 هو كيفية خلق القيمة ومكان ظهورها. ففي المرحلة الأولى، كانت المكافأة من نصيب التوسع والبنية التحتية، بينما ستركز المرحلة التالية بشكل متزايد على عمليات التبني والدمج والتنفيذ.

هذه هي الخلفية لعام 2026. ومن وجهة نظرنا، لا تزال الفرصة قائمة، لكنها تتطلب "رؤية واضحة" وإدراكاً بأن مسار التقدم لن يكون منتظماً.

الأسواق المتقدمة: وزن استثمار زائد في الولايات المتحدة، ومحايد في المملكة المتحدة واليابان، ووزن استثمار منخفض في أوروبا.

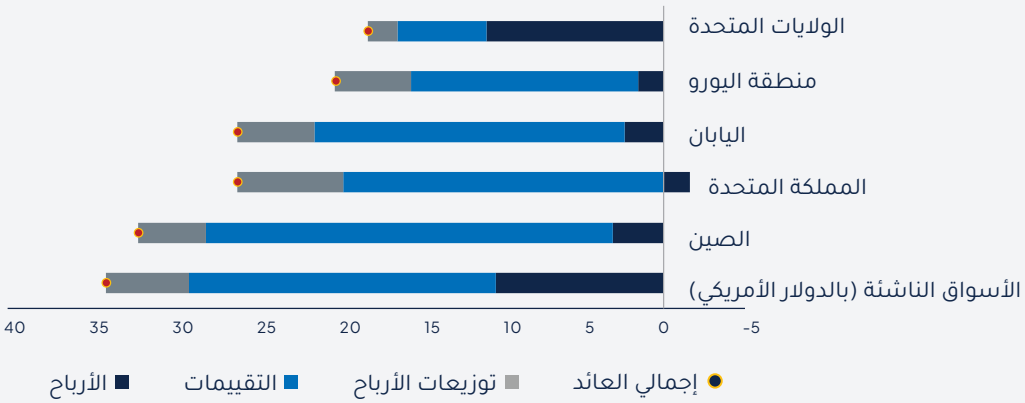
ندخل العام بموقف إيجابي، مع التركيز بالدرجة الأولى على الانضباط. ويعكس توجهنا تفضيلاً نسبياً وليس اعتقاداً بأن بعض المناطق لن تحقق عوائد إيجابية. ففي الأسواق المتقدمة، تبقى الولايات المتحدة محور تركيزنا بوزن الاستثمار المرتفع. ونعتقد أن مرونة الأرباح والتأثير المتزايد للذكاء الاصطناعي في مختلف القطاعات يواصلان دعم الاستثمار في الأسهم، إلى جانب توقعات بسياسات أكثر توجهاً نحو النمو، بما في ذلك تخفيف القيود وخفض الضرائب.

أما اليابان، فهي تمثل نقطة التقاء الإصلاح والفرص، حيث نعتقد أن التغييرات الداعمة للمساهمين، وتحسين كفاءة رأس المال، والريادة في مجال الأتمتة والذكاء الاصطناعي التطبيقي، جميعها عوامل تُعزز باستمرار جاذبية الأسهم اليابانية، مع بقاء التقييمات أكثر جاذبية مقارنةً بمعظم دول العالم المتقدم. ونحافظ على الحيادية للمملكة المتحدة، حيث توفر خصائص الدخل توازناً للمحفظة. وبالنسبة لمنطقة اليورو، فلا يعكس موقفنا نظرة سلبية وإنما تفضيلاً نسبياً لغيرها. فقد حققت أوروبا أداءً قوياً في عام 2025، ونتوقع استمرار العوائد الإيجابية، ولكن مع دخولنا عام 2026، نرى أن مناطق أخرى تُقدم مزيجاً أكثر جاذبية من زخم الأرباح، ودعم التقييمات، والتعرض الموضوعي.

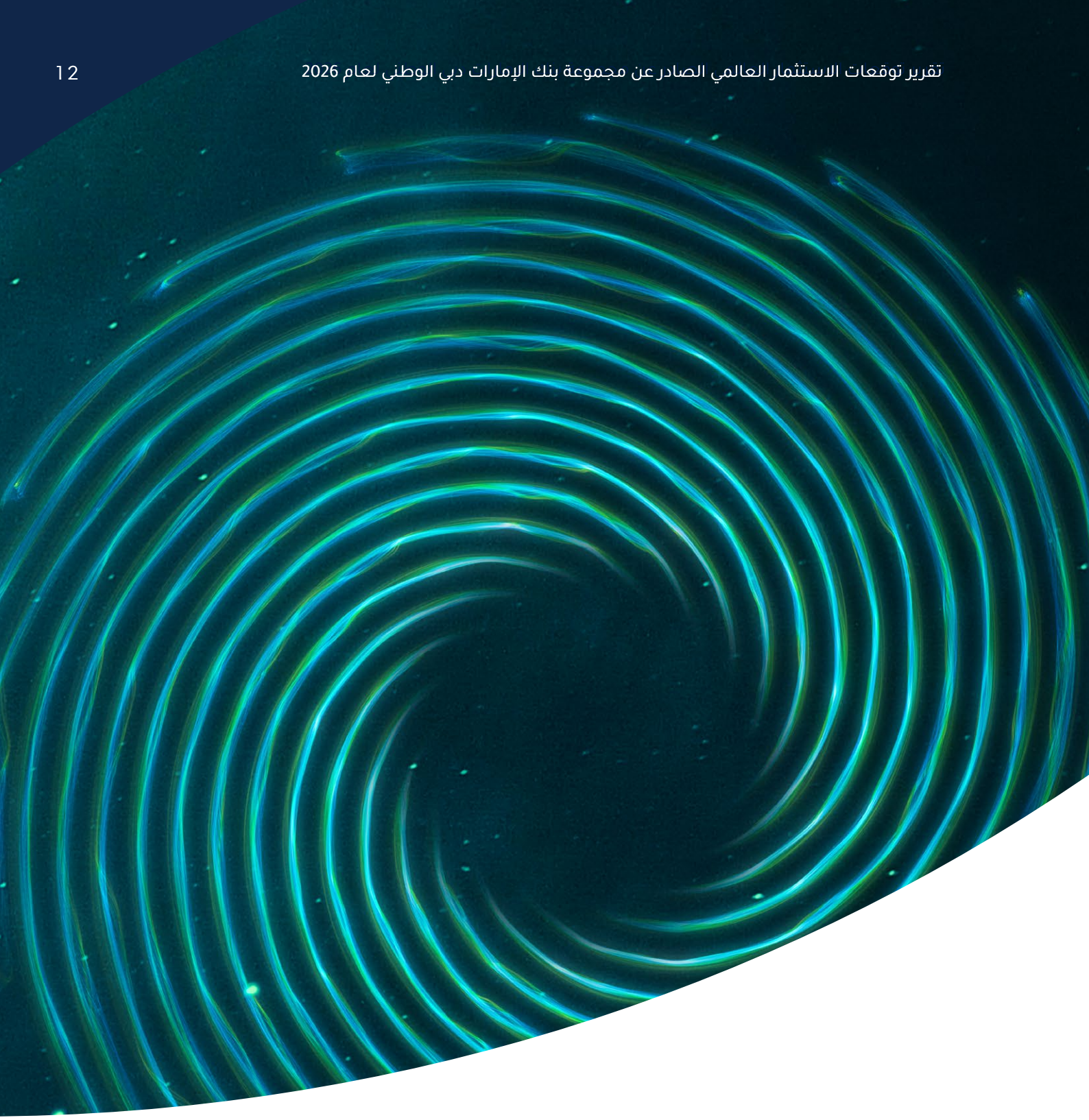
الأسواق الناشئة: وزن استثمار زائد في الصين والإمارات العربية المتحدة، ومحايد في الهند

ضمن الأسواق الناشئة، لا تزال تفضيلاتنا انتقائية. فنرفع نسبة الاستثمار في الصين، حيث نرى تقييمات جذابة، وتحسناً في وضوح الأرباح، وظهور شركات محلية رائدة في قطاعات التصنيع والأجهزة والبرمجيات المرتبطة بالذكاء الاصطناعي. أما في الهند، فيستمر مسار النمو الهيكلي طويل الأمد بشكل واعد، لكن التقييمات المرتفعة تدفعنا إلى تبني موقف حيادي في بداية العام.

الأرباح مقابل التقييمات: ما الذي يحفز عوائد الأسهم



المصدر: بلومبيرغ، 31 ديسمبر 2025



استراتيجية الدخل الثابت

استراتيجية الدخل الثابت

إيجاد الفرص المناسبة في ظل التقلبات

تقديرات القيمة العادلة حتى نهاية عام 2026 الصادرة عن مكتب المسؤول الرئيسي للاستثمار، حتى نهاية ديسمبر 2025

تقديرات القيمة العادلة حتى نهاية عام 2026

	العائد الحالي	الفارق الحالي (نقطة أساس)	تقديرات العائد/الفارق في نهاية عام 2026
سندات الخزانة الأميركية لأجل 10 سنوات	%4.17	-	%4.00
درجة الاستثمار العالمية	%4.23	72	100-75 نقطة أساس
العائد العالمي المرتفع	%6.48	291	350-325 نقطة أساس
ديون الأسواق الناشئة (بالدولار الأمريكي)	%5.71	178	200-175 نقطة أساس
ديون دول مجلس التعاون الخليجي	%4.88	94	125-100 نقطة أساس

المصدر: مكتب المسؤول الرئيسي للاستثمار، بيانات بلومبيرغ حتى تاريخ 31 ديسمبر 2025

بعد البدايات المتعثرة في الأعوام السابقة، جاء عام 2025 ليسجل أداءً إيجابياً للمستثمرين في سوق الدخل الثابت، حيث أدى تضييق فروق الأسعار وانخفاض عائدات سندات الخزانة إلى تعزيز العوائد، وتصدرت سندات ديون الأسواق الناشئة وسندات العائد المرتفع العالمية جميع الرسوم البيانية محققةً أداءً من رقمين. كما انخفضت عائدات سندات الخزانة الأمريكية، وظلت توقعاتنا لهذه العوائد بنسبة 3.8% و4.8% لأجل 10 سنوات فعالة على مدار العام. واستأنف الاحتياطي الفيدرالي دورة خفض أسعار الفائدة في سبتمبر وأوقف سياسة التضييق الكمي في ديسمبر.

من الصعب عادةً تكرار هذا الأداء القوي بعد عام مزدهر كهذا، إذ أن عام 2026 بدأ بالعديد من المخاوف التي راودت المستثمرين، حيث إنهم أعربوا للمرة الأولى منذ عقود عن مخاوفهم بشأن مستويات ديون حكومات الأسواق المتقدمة. فقد واجهت اليابان غضب المستثمرين أثناء بيعها سندات طويلة الأجل بالمزاد العلني، بينما واجهت سندات الخزانة الفرنسية حالة عدم يقين مزدوجة تمثلت في مخاطر الاقتصاد الكلي وعدم اليقين السياسي. كما لاقت الإجراءات المتعلقة بالميزانية في المملكة المتحدة ردود فعل باردة من جانب المستثمرين. وبات المستثمرون ينظرون إلى الديون السيادية عالية الجودة للشركات والأسواق الناشئة كبديل لسندات حكومات الأسواق المتقدمة التي كانت تُعتبر آمنة في السابق. كما بات استقلال البنك المركزي في الولايات المتحدة موضع تساؤل مع تزايد الضغوط السياسية على الاحتياطي الفيدرالي لخفض أسعار الفائدة.

ثانياً، تستهدف شركات الذكاء الاصطناعي الكبرى الآن سوق الائتمان لتمويل متطلباتها الخاصة بالإنفاق الرأسمالي. ويتوقع المحللون إصدار سندات دين مرتبطة بالذكاء الاصطناعي بقيمة 1.5 مليار دولار على مدار السنوات الخمس المقبلة، لكن المستثمرين سيتعاملون مع هذا الجانب بحذر شديد، ومن المتوقع أن يطالبوا بفروق أسعار أعلى ليتمكنوا من التعامل مع هذه السندات.

وأخيراً، فإن حالة عدم اليقين بشأن مسارات التضخم والبطالة في المستقبل تجعل مسار أسعار الفائدة المستقبلية للاحتياطي الفيدرالي غير قابل للتنبؤ وعرضة لأخطاء محتملة في السياسة النقدية، لذلك نوصي بالحياد فيما يخص تحديد مدة الاستحقاق. ونفضل الاعتماد على الرافعة المالية لتحقيق عائدات أعلى بدلاً من اعتماد تصنيفات ائتمانية منخفضة. وتأتي ديون الأسواق الناشئة مدعومةً بظروف مواتية كبيرة واهتمام متجدد من جانب المستثمرين، بينما نستهل العام بثقة أقل في القطاعات الأخرى.

موقف محايد تجاه سندات حكومات الأسواق المتقدمة

على الرغم من أن سندات حكومات الأسواق المتقدمة كانت تُعتبر فئة الأصول الأكثر أماناً لفترة طويلة، إلا أنها تعرضت لضغوط هائلة مع تزايد مخاوف المستثمرين بشأن مستوى الديون والعجز المالي. وارتفعت علاوات الاستثمار في السندات طويلة الأجل مع مطالبة المستثمرين بتعويضات إضافية ليتمكنوا من مواجهة المخاطر المرتبطة بهذه الحكومات. ففي الولايات المتحدة، أصبحت استقلالية الاحتياطي الفيدرالي موضع تدقيق، مما أدى إلى تقلبات في سوق سندات الخزانة. ونراقب في عام 2026 تباطؤ سوق العمل في الولايات المتحدة، حيث تتأرجح كفة المخاطر بين التباطؤ وزيادة التضخم لتميل على نحو غير متماثل باتجاه الأول. مع ذلك، فإن خطر ارتفاع علاوات الاستثمار في السندات طويلة الأجل يعني أن سوق سندات الخزانة قد يشهد فروقات حادة تتمثل في بقاء عوائد السندات طويلة الأجل مرتفعة، بينما تشهد عوائد السندات قصيرة الأجل انخفاضاً بما يتماشى مع انخفاض أسعار الفائدة. ومع ذلك، يجب أن ندرك أن رئيس الاحتياطي الفيدرالي الجديد قد لا يمتلك القدرة الكافية للتأثير على اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة لخفض أسعار الفائدة كما يرغب الرئيس ترامب، لذلك سنستهل العام بفترة محايدة وقيمة عادلة لأجل 10 سنوات بواقع 4%.

استثمار منخفض في سندات الائتمان ذات التصنيف الاستثماري

تاريخياً، حققت فروق سندات الائتمان ذات التصنيف الاستثماري الذي يقل عن 75 نقطة أساس الحد الأدنى من العوائد الإضافية. وفي الوقت الحالي، يوفر مؤشر سندات الائتمان الإجمالية العالمية عائداً بنسبة 4.2% ومدة استحقاق تبلغ 6.09 سنوات، مما يؤدي إلى تحقيق نقطة تعادل قوية بحوالي 70 نقطة أساس. ولا يزال الطلب على سندات ديون الشركات عالية الجودة قوياً، مع توقع استمرار نمو الاهتمام الخارجي في ظل انخفاض تكاليف التحوط، وذلك عقب الانخفاض الكبير في أسعار الفائدة. وعلى جانب العرض، ترتفع إصدارات السندات من الشركات المرتبطة بالذكاء الاصطناعي، حيث أصبحت أوراكل الآن أكبر مكون غير مالي في مؤشر ائتمان الشركات الأمريكية، ومن المتوقع أن يتجاوز إصدار سندات الديون المتعلقة بالذكاء الاصطناعي 300 مليار دولار في عام 2026. ورغم أن هذا قد يدفع بعض المستثمرين للحذر وتوسيع فارق الأسعار بشكل طفيف، إلا أن أساسيات الشركات

القوية، وانخفاض نسبة السندات بتصنيف BBB إلى أدنى مستوياتها خلال عقد من الزمن، إضافة إلى الطلب القوي كلها من شأنها أن تبقي تلك الفوارق تحت السيطرة. ومن المتوقع أن يتراوح نطاق فارق القيمة العادلة بين 75-100 نقطة أساس.

عائد مرتفع محايد

تاريخياً بقيت فروق السندات عالية العوائد ضيقة، ولكن مع تجاوز عائدات مؤشر سندات العائد المرتفع الأمريكية نسبة 6.5% ومدة استحقاق 3 سنوات، فإن فروق نقطة التعادل تحافظ على قوتها عند حوالي 215 نقطة أساس. فعلى مدار الثلاثين عاماً الماضية، اتسعت فروق الأسعار بأكثر من 200 نقطة أساس في ست حالات استثنائية فقط. وفي غياب وقوع مثل هذه الحالات النادرة، نتوقع زيادة تدريجية في فروق الأسعار، مع تراوح القيمة العادلة لمؤشر سندات العائد المرتفع العالمية بين 325 و350 نقطة أساس.

سنراقب الضغوط الائتمانية في قطاعات الأعمال الصغيرة هذا العام، بعد أن أثمر الوصول القوي للمصدرين إلى أسواق رأس المال عن إعادة تمويل كبيرة في عام 2025. والجدير بالذكر أن 53% من سندات الشركات ذات العائد المرتفع حصلت الآن على تصنيف BB، وقد شكلت السندات المضمونة ذات الأولوية نسبة كبيرة منها. وتتوقع وكالة "ستاندرد آند بورز" أن يصل معدل التخلف عن سداد سندات الشركات ذات التصنيف الائتماني المضارب العالمية على مدار 12 شهراً إلى 3.7% بحلول سبتمبر 2026. وفي سوق السندات ذات العائد المرتفع، تبلغ نسبة التعثر الحالية 5.5%، حيث تشير البيانات التاريخية إلى أن حوالي ثلث المصدرين المتعثرين يتخلفون عن السداد في غضون عام، وفقاً لـ "جي بي مورغان." ومع ذلك، انخفضت معدلات استرداد السندات المتعثرة إلى حوالي 30% مقارنةً بالمتوسط التاريخي البالغ 40%.

استثمار زائد في ديون الأسواق الناشئة

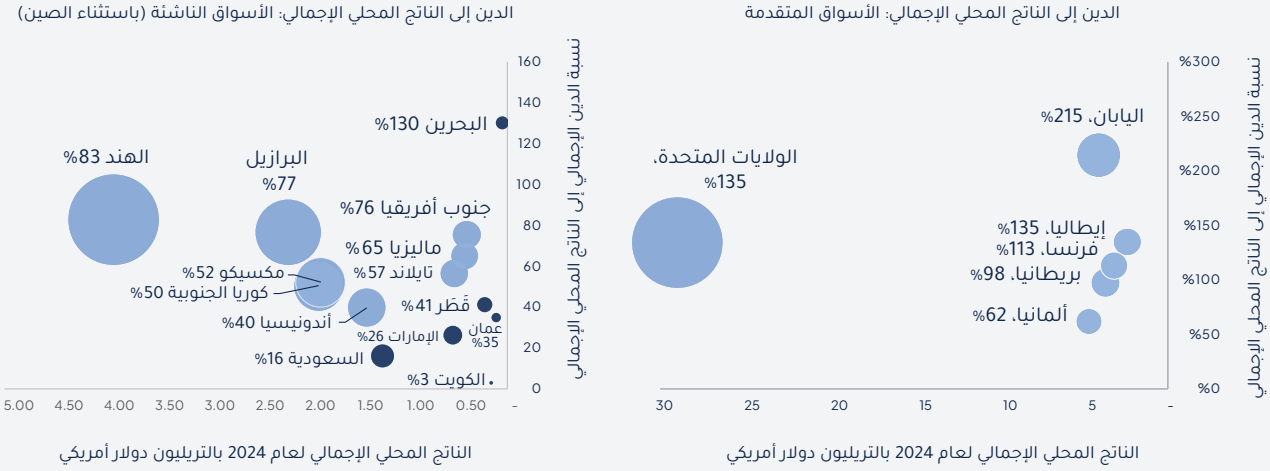
نعتقد أن ديون الأسواق الناشئة في وضع جيد، ويأتي ذلك مدعوماً بثلاثة ظروف مواتية؛ أولها أننا تجاوزنا ذروة حالة عدم اليقين بشأن التعريفات الجمركية، مما يعني استقراراً أكبر في فروق الأسعار بين الربح والخسارة في التعريفات الجمركية؛ ثانياً يتمركز التضخم في معظم الدول الكبرى في الأسواق الناشئة ضمن النطاقات المستهدفة للبنوك المركزية. فعلى عكس السندات السيادية في الأسواق المتقدمة، لا يشكل العجز المالي مصدر قلق للسندات السيادية في الأسواق الناشئة. وأخيراً، ستكون البنوك المركزية مستعدة لخفض أسعار الفائدة دون القلق بشأن انخفاض قيمة العملات الأجنبية لأن أغلب المحللين يعتقدون أن قوة الدولار الأمريكي ستكون مؤقتة، لذلك نفضل السندات الحكومية بالعملات المحلية للدول ذات العائد المرتفع مثل مصر وتركيا.

سجّل معروض ديون دول مجلس التعاون الخليجي في عام 2025 رقماً قياسياً جديداً مع إصدار أكثر من 140 مليار دولار. وتصدرت المملكة العربية السعودية أحجام الإصدار مع إصدار سندات جديدة بحوالي 62 مليار دولار. من المتوقع أن ينخفض معروض ديون دول مجلس التعاون الخليجي بشكل طفيف، وأن ينخفض العجز في ميزانية السعودية في عام 2026 بنسبة 3.3%، وأن تتصدر البنوك السعودية أحجام الإصدار لدعم رؤوس أموالها. وبشكل عام، يمكن أن تتراوح فروقات الأسعار على مؤشر دول مجلس التعاون الخليجي بين 100 نقطة أساس إلى 125 نقطة أساس بحسب سعر النفط.

المخاطر التي تهدد توقعاتنا

تتمثل المخاطر التي تهدد توقعاتنا في المخاوف المتزايدة بشأن استدامة الديون السيادية، وارتفاع الضغوط الائتمانية على الشركات الصغيرة، والمخاطر المتصورة التي تهدد استقلال الاحتياطي الفيدرالي، بالإضافة إلى تسارع التضخم بشكل غير متوقع أو ارتفاع معدل البطالة، والتي ستؤدي إلى عدم وضوح المسار المستقبلي. وبالتالي، سيفضي ذلك إما إلى تحقيق عوائد أعلى أو توسيع فروقات الائتمان، وهو ما سينتج عنه تحقيق عوائد "أقل من القيمة الدفترية" للمستثمرين في سوق الدخل الثابت.

إجمالي الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في الأسواق المتقدمة والناشئة (باستثناء الصين)



مواضيع عالمية

آفاق سوق النفط

أسواق النفط تتجه نحو فائض متزايد وانخفاض الأسعار خلال عام 2026

- نتوقّع تباطؤ نمو الطلب العالمي على النفط خلال عام 2026 مع بقاء وتيرة النشاط الاقتصادي معتدلة.
- من المرجح أن يتجاوز العرض من داخل "أوبك بلس" وخارجها مستوى الطلب على مدار العام.
- المخزونات العالمية مرشّحة للزيادة بوتيرة أسرع مما كانت عليه خلال جائحة كوفيد 19.
- أسعار النفط مرشّحة للانخفاض مع متوسط تقديري لخام برنت عند نحو 60 دولاراً للبرميل، ولخام غرب تكساس الوسيط عند نحو 55 دولاراً للبرميل.

تباطؤ نمو الطلب العالمي في عام 2026

تستهل أسواق النفط عام 2026 وسط توقعات متواضعة في أحسن الأحوال لنمو الطلب. فبعد الزيادة القوية التي رافقت تعافي النشاط الاقتصادي عقب جائحة كوفيد 19، بدأ هذا الزخم في التراجع تدريجياً، لتصبح محفزات الطلب خلال العام أكثر ارتباطاً بالتطورات الاقتصادية قصيرة الأجل. وتشير تقديرات صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، إلى جانب إجماع الجهات الدولية الكبرى المعنية بالتوقعات، إلى أن الاقتصاد العالمي سيواصل نموه الإيجابي خلال عام 2026، ولكن بوتيرة مستقرة ومن دون تسارع ملحوظ.

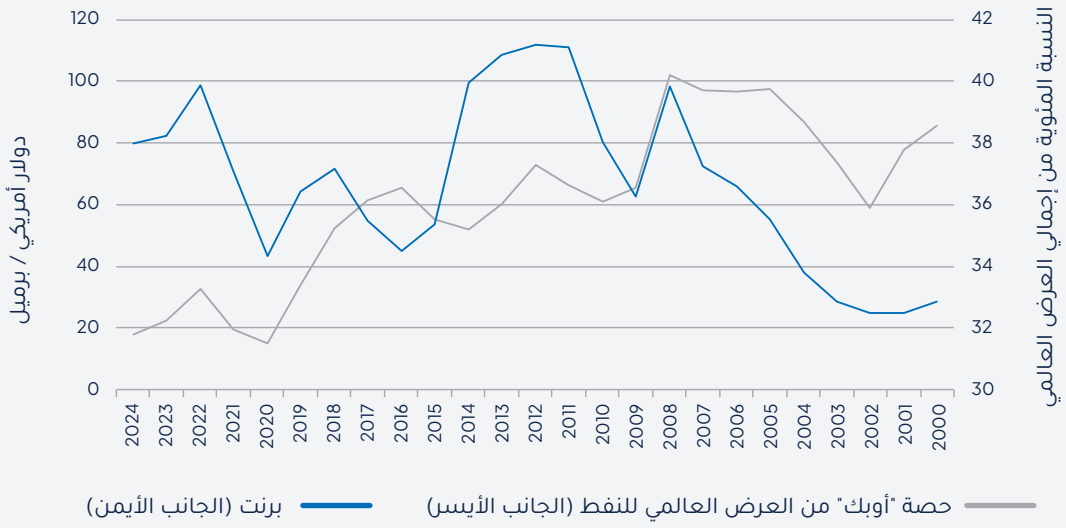
ويرتبط نمو الطلب على النفط بشكل مباشر بمتغيرات النشاط الاقتصادي العالمي. ومن غير المتوقع أن يكون الطلب خلال عام 2026 أقوى من عام 2025 نتيجة تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي. كما ستظل توقعات الطلب مرهونة إلى حد كبير بمدى التزام الولايات المتحدة والصين بالهدنة التجارية القائمة، بالإضافة إلى استقرار البيئة الجيوسياسية الدولية، وهو سيناريو يبدو غير مرجحٍ خلال العام.

نمو العرض من "أوبك بلس" والمنتجين الآخرين

بينما يكتنف جانب الطلب قدراً ملحوظاً من عدم اليقين، تبدو صورة العرض أكثر وضوحاً. فمن المتوقع أن يشهد العرض العالمي نمواً ملموساً، مدفوعاً بزيادة الإنتاج خارج تحالف "أوبك بلس"، بالتوازي مع توسّع الإنتاج داخل التحالف نتيجة تخلي "أوبك بلس" عن معظم قيود الإنتاج المفروضة سابقاً.

وعلى صعيد المنتجين خارج "أوبك بلس"، نتوقع أن تأتي الحصة الأكبر من الزيادة في العرض خلال عام 2026 من الولايات المتحدة وكندا والبرازيل وكولومبيا وغيانا، بزيادة إجمالية تتجاوز 800 ألف برميل يومياً. ورغم أن هذا النمو أقل مقارنة بتقديرات عام 2025، إلا أنه يظل مؤثراً، إذ يقترب من موازاة الزيادة المتوقعة في الطلب العالمي وفقاً لتقديرات الوكالة الدولية للطاقة. وتشير توقعات إدارة معلومات الطاقة الأمريكية إلى أن الإنتاج الأمريكي سيواصل نموه ليبلغ نحو 13.5 مليون برميل يومياً بنهاية العام، بانخفاض طفيف عن توقعات عام 2025 البالغة 13.6 مليون برميل يومياً، ولكنه يظل أعلى بكثير من التقديرات السابقة.

استراتيجية "أوبك بلس" لتعزيز حصتها السوقية



المصدر: الوكالة الدولية للطاقة، أبحاث بنك الإمارات دبي الوطني.

ورغم مرونة الإنتاج في أسواق رئيسية مثل الولايات المتحدة وكندا والبرازيل، ومع استمرار الضبابية المحيطة بالطلب، أعادت "أوبك بلس" في عام 2025 صياغة استراتيجيتها للتركيز على تعزيز حصتها السوقية بدلاً من إدارة الأسعار. ووفق الاتفاقيات المبرمة للفترة الزمنية بين أبريل وديسمبر من العام ذاته، اتفقت "أوبك بلس" على زيادة الإنتاج بنحو 2.9 مليون برميل يومياً، مع تمديد أهداف إنتاج ديسمبر 2025 إلى الربع الأول من عام 2026 على الأقل، مما رفع إجمالي إنتاج "أوبك بلس" بنحو 3 ملايين برميل يومياً على أساس سنوي.

"أوبك بلس" تسعى لاستعادة حصتها السوقية

ويأتي هذا التوجه بعد خسائر كبيرة في الحصة السوقية خلال العقدين الماضيين، حيث تراجعت حصة "أوبك" من حجم العرض العالمي من نحو 40% في مطلع الألفية إلى نحو 32% بحلول عام 2024. وأسهمت سياسة خفض الإنتاج لرفع الأسعار في منح المنافسين مساحة أوسع للتوسع وزيادة الحصة السوقية، بينما لم تنجح الأسعار في البقاء ضمن المستويات المرتفعة التي تحتاجها بعض الدول الأعضاء في "أوبك بلس" لتحقيق التوازن المالي والخارجي.

ورغم توقف "أوبك بلس" عن زيادة الإنتاج خلال الربع الأول من عام 2026، من المرّجح بدرجة كبيرة أن يواصل التحالف زيادة مستويات الإنتاج على مدار العام، لا سيما في ظل الاستجابة المحدودة للأسعار خلال عام 2025 تجاه أهداف الإنتاج المرتفعة.

فائض كبير في توازنات سوق النفط

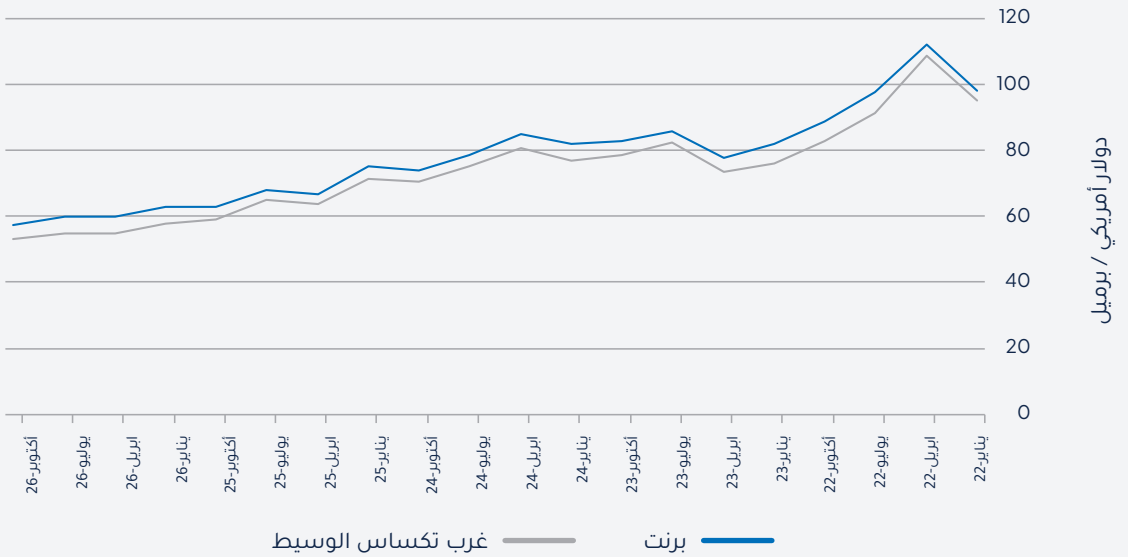
تُظهر توقعات السوق أن النفط سيسجّل فائضاً كبيراً خلال عام 2026، نتيجة النمو المعتدل في الطلب مقابل الزيادة الملحوظة في العرض. ووفقاً للوكالة الدولية للطاقة، قد يبلغ متوسط الفائض نحو 4 ملايين برميل يومياً، وهو مستوى يفوق ما شهدته الأسواق خلال ذروة جائحة كوفيد 19 في عام 2020.

ولم تُفاجئ هذه التوقعات الأسواق، إذ كان تراكم المخزونات متوقعاً منذ أن بدأ التحالف في التخفيف التدريجي من قيود الإنتاج. ومع ذلك، حافظت أسعار النفط على قدر من الاستقرار النسبي، حيث استقرت العقود الآجلة لخام برنت حول مستوى 65 دولاراً للبرميل، مع ارتفاعات مرتبطة بتصاعد التوترات الجيوسياسية وانخفاضات عند تجدد المخاوف التجارية. ومع ترسخ التوترات التجارية ضمن التوقعات الاقتصادية للعام المقبل، واستمرار المساعي الدبلوماسية لحل النزاع الروسي-الأوكراني، يتعين على الأسواق التركيز على التوقعات الأساسية لعام 2026، مع تراجع تأثير الصدمات الجيوسياسية أو الأخبار العاجلة على الأسعار.

انخفاض أسعار النفط للعام الرابع على التوالي

تُرجّح التوقعات أن تشهد أسعار النفط انخفاضاً مستمراً في عام 2026، مع بلوغ متوسط سعر خام برنت نحو 60 دولاراً للبرميل، مقارنةً بنحو 68 دولاراً للبرميل خلال عام 2025. كما يُتوقع أن يصل متوسط سعر خام غرب تكساس الوسيط إلى 55 دولاراً للبرميل، مقابل 65 دولاراً للبرميل العام الحالي. ويمثل ذلك العام الرابع على التوالي الذي تسجّل فيه أسعار النفط تراجعاً مستمراً، بعد أن بلغ خام برنت ذروته الأخيرة في عام 2022.

توقعات استمرار هبوط أسعار النفط في عام 2026



المصدر: بلومبيرغ، أبحاث بنك الإمارات دبي الوطني.

توقعات قطاع العقارات العالمي

استمرار الظروف المواتية عقب تعافي الأسواق العام الماضي

- انخفاض التضخم وأسعار الفائدة شكّلا المحركين الرئيسيين لانتعاش أسواق العقارات خلال العام الماضي.
- مراكز البيانات والرعاية الصحية والصناعة تصدّرت قائمة القطاعات الأفضل أداءً مدعومةً بالاتجاهات الهيكلية طويلة الأجل.
- من المتوقع أن يكون 2026 عاماً أفضل لقطاع العقارات مع تراجع ضغوط التضخم، لكن المخاطر السلبية لا تزال قائمة.

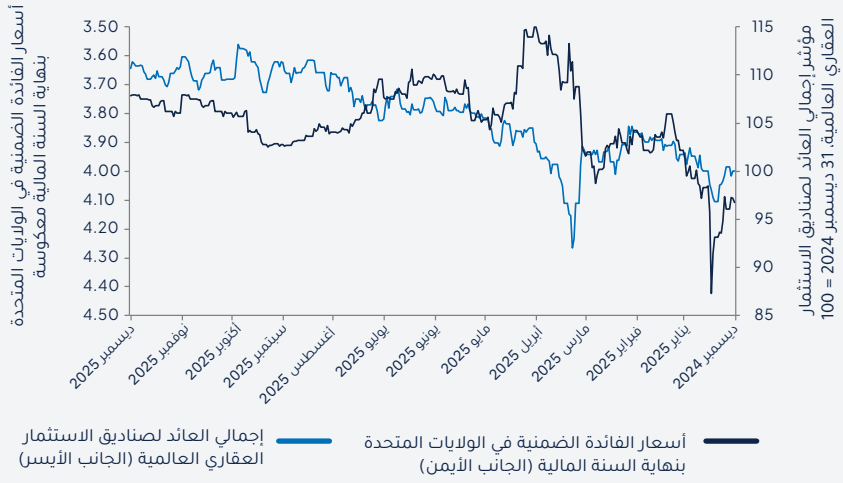
كما توقعنا في تقرير العام الماضي، كان 2025 عام التعافي لصناديق الاستثمار العقاري العالمية بالرغم من وجود تباين واضح في مستوى الانتعاش بين المناطق وعبر فئات العقارات. وبعد سنوات من ضغوط التقييم الناتجة عن ارتفاع أسعار الفائدة والتعديلات في مرحلة ما بعد الجائحة، أثبت عام 2025 بشكل عام صحة توقعاتنا بأن العقارات المدرجة ستشهد تعافياً مع تحسن الظروف المالية.

على الرغم من الأداء الضعيف لأسواق الأسهم الأوسع نطاقاً، حققت صناديق الاستثمار العقاري العالمية عائداً إجمالياً سنوياً جيداً بلغ 10.7% مدفوعاً بانخفاض مستوى التضخم، والتحسن التدريجي في معنويات المستثمرين، وتزايد الثقة بتوجّه أسعار الفائدة أخيراً نحو الانخفاض. ورغم حدوث بعض التقلبات في أوائل أبريل نتيجة الرسوم الجمركية التي فرضها الرئيس ترامب في "يوم التحرير"، حافظت أسواق العقارات المدرجة على مسارها وركزت على نقطة التحول في دورة أسعار الفائدة وظروف أسواق رأس المال الأكثر ملاءمة.

كان هذا التعافي متفاوتاً، حيث تباين الأداء الإقليمي بشكل كبير مع استفادة الأسواق الناشئة من انخفاض تقييماتها الأولية وتحسّن أسسها الاقتصادية المحلية. وسجلت صناديق الاستثمار العقاري الآسيوية، ولاسيما في سنغافورة، عائدات من خانتين تعكس قوة ميزانياتها العمومية، واستقرار إيرادات الإيجار، وتجدّد اهتمام المستثمرين. بينما تأخرت صناديق الاستثمار العقاري الأمريكية والأوروبية والبريطانية، رغم أدائها الإيجابي بشكل عام، عن المناطق ذات النمو الأعلى؛ وهو ما يتوافق مع التوقعات بأن الأسواق المتقدمة ستتعافى بوتيرة أبطأ نظراً لارتفاع مخاطر إعادة التمويل وتباطؤ النمو الاقتصادي.

وكان أداء القطاعات أيضاً متفاوتاً بشكل كبير، فقد تصدّر قطاع الرعاية الصحية المشهد العقاري محققاً عوائد قوية بفضل العوامل الديموغرافية الإيجابية المستمرة، سواءً لناحية نمو الطبقة المتوسطة في الاقتصادات الناشئة أو وجود فئة كبيرة من كبار السن ضمن سكان الاقتصادات المتقدمة، مما زاد الطلب على مرافق الرعاية الصحية الحديثة. وقد برز أيضاً الأداء اللافت لقطاع مراكز البيانات/البنية التحتية الرقمية، وهو قطاع حديث نسبياً مقارنةً بالقطاعات التقليدية، مدفوعاً بالطلب المتزايد المرتبط بالذكاء الاصطناعي والحوسبة السحابية، حيث يتطلب التطور المتزايد في استخدام الذكاء الاصطناعي بناء مراكز بيانات وتطوير بنية تحتية للطاقة. ونتيجةً لذلك، ارتفع حجم الطلب على الأصول ذات المواقع المتميزة التي تتيح وصولاً مستقراً إلى شبكات الطاقة اللازمة لتشغيلها، مما أدى إلى ارتفاع أسعارها بشكل كبير. وعلى الرغم من أدائه البطيء خلال العام، واصل قطاع الصناعة نموه مدعوماً بنمو التجارة الإلكترونية وإصلاح سلاسل التوريد. كما شهد قطاع البيع بالتجزئة انتعاشاً ملحوظاً بعد فترة طويلة من الركود خلال السنوات الماضية تخللتها صعوبة في التكيف مع تغير عادات المستهلكين، وزيادة الطلب على المساحات العقارية المتميزة مع

عوائد صناديق الاستثمار العقاري العالمية مقابل أسعار الفائدة الضمنية في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية السنة المالية



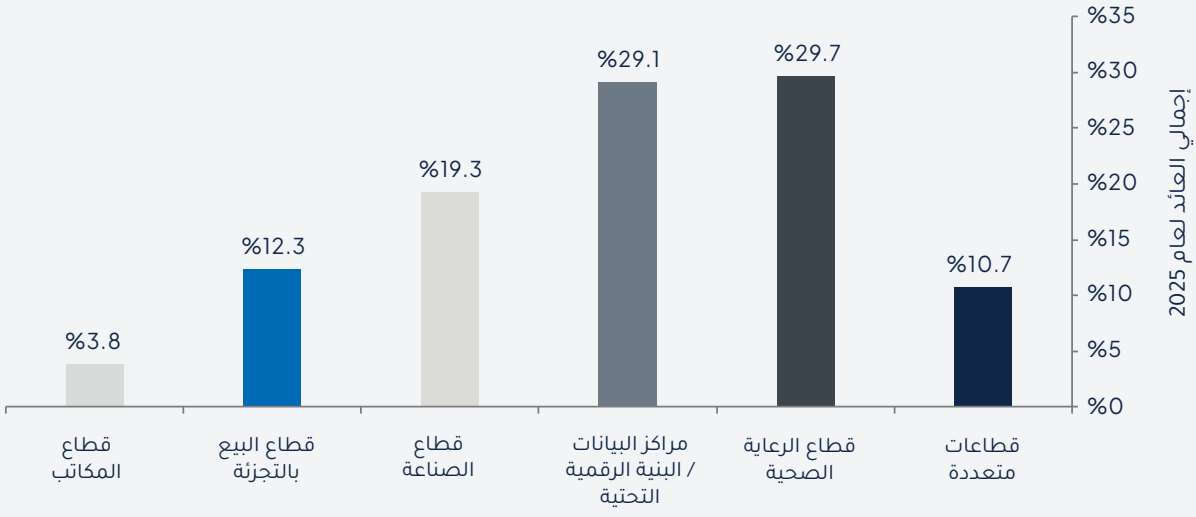
المصدر: شركة مورنينج ستار، بلومبيرغ 2025

تعافي حركة التسوق التقليدي. ويبقى قطاع المكاتب هو الأضعف أداءً نتيجةً لارتفاع معدلات المساحات الشاغرة وتغير ممارسات العمل، إلا أنّ هناك تباين واضح في الأداء بين العقارات عالية الجودة المجهزة بالمرافق في المواقع المتميزة (مثل منطقة "ويست إند" في لندن) وبقية سوق المكاتب.

تتزايد التوقعات الإيجابية لقطاع العقارات العالمي في عام 2026 مع استمرار انخفاض أسعار الفائدة وتكاليف التمويل، مما يخفف الضغط على ميزانيات صناديق الاستثمار العقاري ويساعد في تعافي تقييمات العقارات الأساسية. ولطالما شكلت تكاليف التمويل مصدر قلق متواصل للمستثمرين، إلا أن العديد من صناديق الاستثمار العقاري كانت حذرة في استخدامها للرافعة المالية، ودخلت هذا العام بميزانيات قوية بعد أن قللت عمليات الاقتراض ومددت فترات استحقاق الديون. كما أن انخفاض تكاليف التمويل سيحفز أنشطة المعاملات المباشرة التي كانت مخيبة للآمال في العام الماضي، مما يعزز ثقة مستثمري صناديق الاستثمار العقاري في أسعار الأصول الأساسية، وبالتالي في صافي قيمة الأصول ("NAV"). وقد شكّل هذا الركود (بالإضافة إلى عدم وضوح القيمة الصافية الحقيقية للأصول) عاملاً حاسماً أعاق تعافي قطاع العقارات، حيث لا تزال هناك فجوة تقييمية كبيرة بين الأصول العامة والخاصة نتيجة لانخفاض أسعار الأسهم. وقد استغل المستثمرون المتمرسون هذا التباين للاستحواذ على أصول مميزة بأسعار أقل من قيمتها السوقية، ومن المتوقع في العام الجديد أن تتواصل أنشطة استحواذ الشركات الخاصة على الأصول المدرجة مدفوعةً بانخفاض تكاليف الاقتراض والدفع باتجاه تكامل الأعمال. ومن المتوقع أيضاً أن ينمو حجم الأرباح في عام 2026 نتيجةً لنمو الإيجارات الناتج عن زيادة معدلات الإشغال والزيادات التعاقدية أو المرتبطة بالتضخم. والأهم من ذلك، أن أساسيات القطاعات الرئيسية التي تُحرك أداء السوق لا تزال قوية. وسيستمر كل من قطاعي مراكز البيانات والرعاية الصحية، وهما القطاعان الأكثر استفادةً هذا العام، في الاستفادة من الاتجاهات الهيكلية طويلة الأجل والإنفاق الرأسمالي. كما سيواصل قطاع الصناعة نموه نتيجةً لعدم التوافق المستمر بين العرض والطلب، بالإضافة إلى المنافسة على المواقع مع قطاعات أخرى تستخدم الأراضي لأهداف مختلفة. كما نبدي تفاؤلاً حذراً إزاء سوق عقارات المكاتب المضطرب، والذي قد يتخذ منعطفاً إيجابياً هذا العام بفضل زيادة قرارات "العودة إلى المكاتب".

خلاصة القول، إن تحسن الظروف المالية، واستقرار تدفقات إيرادات الإيجار، وفرص النمو الانتقائية تدعم توقعاتنا الإيجابية لقطاع العقارات العالمي في عام 2026، لا سيما للمستثمرين الذين يركزون على الدخل النوعي والأسس الاقتصادية القوية طويلة الأجل. ونتوقع أن يتفوق أداء عام 2026 على عام 2025، لكن تبقى مخاطر التضخم المتواصل قائمة، الأمر الذي قد يحافظ على اتساع الفجوة بين سعر السهم وصافي قيمة الأصول.

عوائد قطاعات مختارة من الصناديق العقارية للسنة المالية 2025



المصدر: مورنينج ستار، 2026

المساهمون

موريس جرافير - الرئيس التنفيذي للاستثمار للمجموعة، إدارة الثروات
البريد الإلكتروني: mauriceg@emiratesnbd.com

إدوارد بيل - كبير الاقتصاديين ورئيس قسم الأبحاث بالإنابة
البريد الإلكتروني: edwardpb@emiratesnbd.com

جين والترز - كبير الاقتصاديين
البريد الإلكتروني: jeannew@emiratesnbd.com

دانيال ريتشاردز - كبير الاقتصاديين
البريد الإلكتروني: danielricha@emiratesnbd.com

جورجيو بوريللي - رئيس تخصيص الأصول والتحليل الكمّي
البريد الإلكتروني: giorgiob@emiratesnbd.com

غولام ساكلاين - استراتيجي الأسواق الكمية
البريد الإلكتروني: golams@emiratesnbd.com

نواف فهد علي موسى النقبي - رئيس استراتيجية الأسهم
البريد الإلكتروني: nawafalna@emiratesnbd.com

شاهين أهلي - محلل الأسهم
البريد الإلكتروني: shaheena@emiratesnbd.com

ساتياجيت سينغ، CFA - رئيس استراتيجية تحليل السندات
البريد الإلكتروني: SatyajitSI@emiratesnbd.com

أيوشي سوماني، CFA - محلّل السندات
البريد الإلكتروني: AyushiS@emiratesnbd.com

عبير جربوع، CFA - محلّلة سندات
البريد الإلكتروني: abeerg@emiratesnbd.com

نايجل بيرتون - رئيس قسم العقارات، لندن
البريد الإلكتروني: nigelb@emiratesnbd.com

جيمس بالدوين - CFA - مدير محافظ أول، لندن
البريد الإلكتروني: jamesrb@emiratesnbd.com

إخلاء المسؤولية

معلومات هامّة

تم إعداد هذا التقرير من قبل بنك الإمارات دي الوطني (ش.م.ع.) ("البنك" أو "بنك الإمارات دي الوطني")، المرخّص من قبل مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي ("المصرف المركزي")، والخاضع للتنظيم والإشراف والرقابة من قبل المصرف المركزي وهيئة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات العربية المتحدة، والذي يقع مقرّه الرئيسي على شارع بني ياس، ديرة، ص.ب. 777، دبي، دولة الإمارات العربية المتحدة. ويجوز توزيع هذا التقرير و/أو توفيره من قبل البنك والشركات التابعة له، بما في ذلك شركة الإمارات دي الوطني كابيتال السعودية - شركة مساهمة عامة ("الإمارات دي الوطني كابيتال") (من خلال موقعها الإلكتروني أو فروعها أو من خلال أي قنوات أو وسائل أخرى، إلكترونية أو غير ذلك).

يُشار إلى بنك الإمارات دي الوطني والشركات التابعة له والكيانات التابعة للمجموعة، بما في ذلك المساهمون والمديرون والمسؤولون والموظفون والوكلاء بشكل جماعي، باسم مجموعة بنك الإمارات دي الوطني.

يجب على أي شخص (يشار إليه فيما بعد باسم "أنت" أو "لك") تلقى هذا التقرير أو لديه إمكانية الوصول إليه، أن يقرّ ويوافق على الشروط التالية.

الاعتمادية والموثوقية

إنّ البيانات/المعلومات الواردة في هذا التقرير مخصّصة فقط لأغراض إعلامية أو توضيحية وليست مصمّمة لبدء أو إبرام أي معاملة.

قد يتضمن هذا التقرير بيانات/معلومات مأخوذة من البورصات أو مصادر أخرى تابعة لجهات خارجية من حول العالم، والتي يعتبرها بنك الإمارات دي الوطني موثوقة وعادلة وغير مضللة، إنما لم يتم التحقق منها بشكل مستقل. وقد يخضع توفير بيانات/معلومات معينة في هذا التقرير لشروط وأحكام اتفاقيات أخرى كان بنك الإمارات دي الوطني طرفاً فيها. إنّ الآراء والتقديرات والتعبير عن وجهات النظر هي من آراء الكاتب، وستكون عرضةً للتغيير من دون الحاجة لتقديم أي إشعار مسبق. ولا يقدّم بنك الإمارات دي الوطني أو أي عضو في مجموعة بنك الإمارات دي الوطني أي إقرار أو ضمان ولا يتحمل أي مسؤولية أو التزام في ما يتعلق بتسلسل أو دقة أو اكتمال أو توقيت المعلومات أو الآراء الواردة في هذا التقرير.

لا يجوز تفسير أي شيء ورد في هذا التقرير على أنه ضمان من بنك الإمارات دي الوطني بأنك قد تعتمد على، أو تتصرف بناءً على، أي معلومات أو بيانات مقدّمة هنا، من دون مزيد من التدقيق المستقل فيها من قبلك.

محتويات هذا التقرير معدّة بتاريخ ووقت محددين ولن تعكس التغييرات اللاحقة في السوق أو أي تغييرات في أي عوامل أخرى، بما فيها تلك ذات الصلة بتحديد ما إذا كان نشاط استثماري معين مستحسناً. ولا يلتزم بنك الإمارات دي الوطني بإصدار أي تقارير أخرى أو تحديث محتويات هذا التقرير. ويجوز لبنك الإمارات دي الوطني أيضاً، وفق تقديره الخاص، تحديث أو تغيير المحتويات الواردة هنا من دون إشعار مسبق. ولا يتحمل بنك الإمارات دي الوطني أو أي عضو في مجموعة بنك الإمارات دي الوطني أي مسؤولية على الإطلاق عن أي خسارة أو ضرر ناتج عن أي فعل أو تقصير من جانبك نتيجة للمعلومات الواردة في هذا التقرير (بما في ذلك عن طريق الإهمال).

لا يُقصد من ذكر أي أداة مالية أو منتج استثماري في هذا التقرير الإشارة إلى وجود سوق تداول فعلي لهذه الأداة أو المنتج، وقد لا تكون بعض المنتجات الاستثمارية المذكورة في هذا التقرير مؤهلة للبيع في بعض النطاقات القضائية، وقد لا تكون مناسبة لجميع أنواع المستثمرين. لقد تم توفير المعلومات والآراء الواردة في هذا التقرير لأغراض إعلامية فقط ولم يتم إعدادها مع مراعاة الأهداف والوضع المالي والاحتياجات الخاصة لأي شخص معين، أينما كان. وإذا كنت ترغب في الاعتماد على المعلومات الواردة في هذا التقرير أو استخدامها، فيجب عليك أن تدرس بعناية ما إذا كانت أي من وجهات النظر الاستثمارية والمنتجات الاستثمارية المذكورة هنا مناسبة في ضوء خبرتك الاستثمارية وأهدافك ومواردك المالية والظروف ذات الصلة. كما يجب عليك التحقق بشكل مستقل من دقة واكتمال وموثوقية وملاءمة المعلومات والحصول على مشورة مستقلة ومحددة من مستشارين أو خبراء مناسبين.

السرية

يمكننا تزويدكم بهذا التقرير بناءً على طلبكم (علماً أنه غير مخصّص للنشر العام)، وذلك مع الحفاظ على السرية بهدف أخذ العلم فقط. لا يمكن استخدام هذا التقرير لأغراض تداوله، أو مشاركته أو الكشف عنه لأي شخص آخر و/أو سلطة مختصّة، بما يجعل توزيعه غير قانوني.

الالتماس

لا يشكّل أي من المحتوى الموجود في هذا التقرير التماساً، عرضاً، توصيةً أو رأياً صادراً عن بنك الإمارات دي الوطني لشراء، بيع أو التداول بأي ورقة مالية أو الاستفادة من أي خدمة تقدّمها أي سلطة مختصّة. لا يُقصد من هذا التقرير أن يكون بمثابة نصيحة قانونية، ضريبية، محاسبية أو استثمارية موثوقة متعلقة بأي ورقة مالية أو استثمار، بما في ذلك الربحية أو الصلاحية المترتبة عنها. لا يقدم هذا التقرير أي نصيحة ائتمانية أو مالية ولا ينبغي استخدامه كبديل عن التقدير الشخصي للمستثمر المحتمل.

الأطراف الثالثة

لا يُقصد من هذا التقرير أن يتمّ استخدامه أو توزيعه على أي فرد أو جهة ضمن أي سلطة مختصّة أو دولة، يكون فيها مثل هذا الاستخدام أو التوزيع مخالفاً للقوانين أو الأنظمة. وتقع على عاتق أي فرد يصبح هذا التقرير بحوزته مسؤولية التحقّق من كافة القوانين والأنظمة المرعية الإجراء ضمن السلطات المختصّة. لا يجوز إرسال هذا التقرير إلى أي طرف ثالث أو استخدام أي طرف ثالث له من دون الحصول على موافقة صريحة من بنك الإمارات دي الوطني، الشركات التابعة، الشركات الفرعية أو الجهات التابعة للمجموعة والتي تقوم بتوزيع هذا التقرير. لا يجوز استخدام البيانات الواردة في هذا التقرير بأي شكل من الأشكال لتحسين جودة أي بيانات تعتزمون بيعها أو توفيرها لأي طرف ثالث.

المسؤولية

بالرغم من أي حكم مخالف لما هو منصوص عليه في هذا التقرير، لا يتحمّل بنك الإمارات دي الوطني أو أي من مورديه، وكلائه، مديريه، مسؤوليه، موظفيه، ممثليه، منتدبيه أو شركاته التابعة أو الفرعية أي مسؤولية، بشكل مباشر أو غير مباشر وبأي شكل من الأشكال، تجاهكم أو تجاه أي فرد آخر عن أي: (أ) معلومة غير دقيقة، خطأ أو إغفال صادر عن هذا التقرير بما في ذلك على سبيل الذكر لا الحصر الأسعار والبيانات المالية أو (ب) الخسارة أو الضرر الناشئ عن استخدام هذا التقرير، بما في ذلك على سبيل الذكر لا الحصر أي قرار استثماري ناتج عنه. لا يكون تحت أي ظرف من الظروف، بما في ذلك الإهمال على سبيل الذكر لا الحصر، بنك الإمارات دي الوطني أو أي من مورديه، وكلائه، مديريه، مسؤوليه، موظفيه، ممثليه، منتدبيه أو شركاته التابعة أو الفرعية مسؤولاً أمامكم عن أي ضرر مباشر، غير مباشر، عرضي، لاحق، خاصّ، عقابي أو تأديبي، حتى لو تمّ إخطار بنك الإمارات دي الوطني على وجه التحديد بإمكانية حدوث مثل هذه الأضرار الناشئة عن استخدام هذا التقرير، بما في ذلك على سبيل الذكر لا الحصر، خسارة الإيرادات، الفرص، الأرباح المتوقعة أو خسارة الأعمال.

لا يشكّل هذا التقرير نصيحة استثمارية مصمّمة لتلبية احتياجات فرد محدد، علماً أنه قد تمّ إعداده من دون الأخذ بعين الاعتبار ظروف الفرد المتلقي لهذا التقرير وأهدافه المالية الشخصية. وتعتمد جدوى أي نشاط أو استراتيجية استثمارية على الظروف والأهداف الشخصية للفرد المعني، علماً أنّ مثل هذه الأنشطة قد لا تكون مناسبة للجميع. وقبل الإقدام على إبرام أي صفقة، سيتعيّن على المستثمرين المحتملين: (أ) التأكد من فهمهم الكامل للمخاطر والمكافآت التي قد تترافق مع هذه الصفقة، (ب) إجراء تقييم مستقلّ للتأكد ما إذا كانت هذه الصفقة ملائمة نظراً لأهداف المستثمر المرتبطة بالاستثمار وخبرته وموارده المالية والتشغيلية وغيرها من الظروف ذات الصلة، (ج) الإدراك التامّ لواقع أن أي معدلات للضرائب والزكاة أو أي إعفاءات تتعلق بها، كما قد يشار إليها في هذا التقرير، قد تكون عرضة للتغيير مع مرور الوقت، (د) أخذ مشورة مستشاريهم بشأن تبعات الاستثمار من الناحية القانونية والتنظيمية والضريبية والتجارية والاستثمارية والمالية والمحاسبية، (ه) فهم طبيعة الاستثمار والعقد المرتبط به (والعلاقة التعاقدية) بما في ذلك على سبيل الذكر لا الحصر طبيعة ومدى تعرّضهم للمخاطر، و(و) فهم أي متطلبات وقيود تنظيمية قد تنطبق على المستثمر المحتمل.

التوقعات المستقبلية

لا يعدّ الأداء السابق، بالضرورة، مؤشراً على الأداء المستقبلي، ولا ينبغي الاعتماد عليه لتوقع نتائج أي نشاط استثماري. لا نجزم بأن المعلومات الواردة في هذا التقرير تغطي جميع الجوانب المتعلقة بأي استثمار أو أداة مالية بعينها، كما أننا لا نضمن دقة جميع التوقعات المستقبلية الواردة فيه. يتضمن التقرير بعض التوقعات المستقبلية حول أداء بنك الإمارات دي الوطني أو أي من الشركات التابعة له (المجموعة)، بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، الإيرادات المستقبلية والأرباح والاستراتيجيات، والتوقّعات، وأي بيانات أخرى ليست ذات طابع تاريخي، والتي تُصنَّف ضمن "البيانات الاستشرافية". تستند هذه البيانات إلى التوقعات أو القناعات الحالية، بالإضافة إلى افتراضات حول الأحداث المستقبلية، بناءً على المعلومات المتاحة في الوقت الحاضر.

غالباً ما تتضمن العبارات الاستشرافية مصطلحات مثل "تتوقع"، "تستهدف"، "تقدر"، "تعتزم"، "تخطط"، "تهدف"، "تسعى"، "تؤمن"، "سوف"، "قد"، "يجب"، "يمكن" وغيرها من العبارات ذات الدلالات المشابهة. لذا، لا ينبغي الاعتماد على هذه البيانات كأساس لاتخاذ قرارات استثمارية، حيث أن البيانات الاستشرافية، بطبيعة الحال، تخضع لمخاطر وظروف غير معروفة قد تؤدي إلى اختلاف النتائج الفعلية، بالإضافة إلى خطط وأهداف المجموعة، بشكل جوهري عن تلك المعبر عنها أو الضمنية في هذه التصريحات. وتعتمد التقديرات المتعلقة بالأداء المستقبلي على افتراضات قد لا تتحقق.

المخاطر

قد تعتمد البيانات الواردة في هذا التقرير على نماذج لا تعكس أو تأخذ بعين الاعتبار جميع العوامل المحتملة مثل مخاطر السوق، ومخاطر السيولة، ومخاطر الائتمان. وقد يستخدم بنك الإمارات دبي الوطني نماذج مختلفة، أو يقوم بإجراء تعديلات على التقييم، أو يعتمد منهجيات مختلفة عند تحديد الأسعار التي يكون مستعداً للتعامل بها مع الأدوات المالية و/أو عند تقييم مواقعه من المخزون لأغراض سجلاته ودفاتره.

إن استخدام هذا التقرير سيكون على مسؤولية المستثمر وحده، حيث يتم تقديمه "كما هو" و"حسب المتاح"، بدون أن يقدّم البنك أي ضمانات من أي نوع، سواء أكانت صريحة أو ضمنية، بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، قابلية التسويق، وعدم الانتهاك، والملكية، أو الملاءمة لغرض أو استخدام معين.

ينطوي الاستثمار في الأدوات المالية على مخاطر، وقد تتفاوت العوائد. قد لا تكون قيمة المنتجات الاستثمارية المذكورة في هذا المستند محمية من حيث رأس المال أو مضمونة، وقد تتغير قيمة المنتج الاستثماري والدخل الناتج عنه بالارتفاع أو الانخفاض، ما قد يؤدي إلى خسارة المستثمر لمبلغ رأس المال المستثمر.

تخضع المنتجات الاستثمارية لعدة مخاطر، تشمل على سبيل المثال لا الحصر، مخاطر السوق، والتقلبات العالية، ومخاطر الائتمان والتعثر، ونقص السيولة، ومخاطر العملات، ومخاطر أسعار الفائدة. وتجدر الإشارة إلى أن أي أوراق مالية مقومة بعملة أجنبية قد تتأثر قيمتها سلباً بتغيرات أسعار الصرف.

وقد يواجه المستثمر صعوبة في بيع الأوراق المالية أو تحقيق أرباح منها أو حتى الحصول على معلومات دقيقة حول قيمتها أو المخاطر المرتبطة بها.

علاوة على ذلك، لن يكون للمستثمر الحق في إلغاء الاشتراك في الأوراق المالية بعد إتمام عملية الاشتراك.

ويُبلغ المستثمرون المحتملون بأن اللوائح المعمول بها في بعض الدول قد تفرض قيوداً معينة على أنشطة السوق الثانوية فيما يتعلق بالأوراق المالية.

قبل اتخاذ أي قرار استثماري، يتعين على المستثمرين استشارة مستشاريهم الماليين والقانونيين والضريبيين للتعرف على الجوانب القانونية والتنظيمية والمالية والمحاسبية المتعلقة بالاستثمار. ومن خلال استلام هذا التقرير، يقرّ المستثمر بأنه على دراية تامة بالمخاطر المصاحبة للأنشطة الاستثمارية. كما تقع عليه المسؤولية الكاملة في مراجعة واستيعاب جميع الوثائق ذات الصلة بأي نشاط استثماري مذكور في هذا التقرير، والحصول على استشارة مالية مستقلة عند الحاجة لتقييم مدى ملاءمة الاستثمار المقترح.

الملكية الفكرية

تم إعداد هذا التقرير، وتجميعه، وتحضيره، ومراجعته، واختيار أبرز محتوياته، وترتيبها بالشكل المناسب من قبل بنك الإمارات دبي الوطني وآخرين (بما في ذلك بعض مصادر المعلومات الأخرى)، وهو يشكل ملكية فكرية قيّمة لبنك الامارات دبي الوطني والآخرين من الجهات المشاركة، إذ تم تطويره من خلال تطبيق أساليب ومعايير محددة وبذل الكثير من الوقت والجهد والمال.

وإن جميع الحقوق الحالية والمستقبلية من أسرار المنتجات التجارية، وبراءات الاختراع، وحقوق النشر، والعلامات التجارية، وعلامات الخدمة، والمعرفة الفنية، وغيرها من حقوق الملكية التي تندرج تحت قوانين أي سلطة حكومية، محلية أو أجنبية، بين المستثمر وبنك الإمارات دبي الوطني، تبقى دوماً ملكية حصرية ومطلقة لبنك الإمارات دبي الوطني و/أو الأطراف القانونية الأخرى.

يحظر نسخ أو استخدام أو نشر أو توزيع أو إعادة إنتاج أو بيع أو تأجير أو عرض أو تعديل أي جزء من هذا التقرير، سواء كليًا أو جزئيًا، بأي شكل من الأشكال، بما في ذلك على سبيل المثال وليس الحصر، البث المرئي أو المسموع والنشر الإلكتروني أو استخدامه في إنشاء قواعد بيانات من أي نوع، دون الحصول على إذن كتابي مسبق من بنك الإمارات دبي الوطني. كما يحظر استخدام حقوق الملكية الفكرية لهذا التقرير بحد ذاته، أو أي علامات تجارية أو شعارات أو أسماء تجارية تابعة لبنك الإمارات دبي الوطني لأي غرض، دون الحصول على إذن كتابي مسبق.

تمّ إعداد هذا التقرير من أجل الاستخدام الشخصي فقط وهو مخصص لأي نوع من الأعمال التجارية، مثل البيع أو النقل أو التصرف أو الاستخدام المباشر أو لصالح أي شخص أو جهة، من خلال استلام هذا التقرير، يوافق المستثمر على عدم استخدام أو نقل أو توزيع أو نسخ أو إعادة إنتاج أو نشر أو عرض أو تعديل أو إنشاء أو التخلص من أي معلومات واردة في هذا التقرير بأي طريقة قد تتعارض مع المصالح التجارية لبنك الإمارات دبي الوطني. وعلاوة على ذلك، يحظر استخدام أي من العلامات أو الأسماء التجارية أو علامات الخدمة أو حقوق الطبع والنشر أو شعارات بنك الإمارات دبي الوطني أو الشركات التابعة له بأي طريقة تترك انطباعاً بملكية هذه العناصر، أو أن للمستثمر علاقة بها بصورة ما، باستثناء ما تم الحصول على موافقة كتابية من بنك الإمارات دبي الوطني في هذا الخصوص. ولن يكون للمستثمر أي حقوق ملكية في أي من هذه العناصر.

معلومات مهمة عن المملكة المتحدة

تم إعداد هذا التقرير من قبل بنك الإمارات دبي الوطني في دولة الإمارات العربية المتحدة. وتم إصداره واعتماده للتوزيع على العملاء من قبل فرع لندن التابع لبنك الإمارات دبي الوطني، المرخص له من قبل هيئة التنظيم التحوطي والمنظم من قبل هيئة السلوك المالي وهيئة التنظيم الاحترازية في المملكة المتحدة. وبما أن بعض الاستثمارات والخدمات غير متاحة لعملاء فرع لندن، لن يتم تنظيم أي خدمات يقدمها بنك الإمارات دبي الوطني خارج المملكة المتحدة من قبل هيئة السلوك المالي، ولن تحصل على أي من أشكال الحماية الممنوحة للأفراد بموجب نظام هيئة السلوك المالي، مثل خدمات المظالم المالية ونظام تعويض الخدمات المالية. إن التغييرات التي قد تحدث على أسعار صرف العملات الأجنبية قد تؤثر على أي من العائدات أو الدخل المنصوص عليه في هذا التقرير.

معلومات مهمة عن سنغافورة

قام بنك الإمارات دبي الوطني (ش.م.ع.) بإعداد هذا التقرير في دولة الإمارات العربية المتحدة. وقد تمّ إصداره واعتماد توزيعه على العملاء من قبل فرع بنك الإمارات دبي الوطني (ش.م.ع.) في سنغافورة، والحاصل على ترخيص هيئة النقد في سنغافورة والخاضع للقوانين المرعية الإجراء (بما في ذلك قانون المستشارين الماليين وقانون الأوراق المالية والعقود الآجلة). وبناءً عليه، لا تكون أي خدمات يقدمها بنك الإمارات دبي الوطني (ش.م.ع.) خارج سنغافورة خاضعة لتنظيم هيئة النقد في سنغافورة أو لأحكام قانون المستشارين الماليين و/أو قانون الأوراق المالية والعقود الآجلة، علماً أنكم لن تحصلوا على الحماية الكاملة الممنوحة للعملاء من الأفراد بموجب قانون المستشارين الماليين و/أو قانون الأوراق المالية والعقود الآجلة المرعية الإجراء في سنغافورة. إن التغييرات التي قد تحدث على أسعار صرف العملات الأجنبية قد تؤثّر على أي من العائدات أو الدخل المنصوص عليه في هذا التقرير. يرجى الاتصال بمدير علاقات العملاء المعني للحصول على المزيد من التفاصيل أو توضيح هذا المحتوى، حيثما كان ذلك ملائماً. للمعلومات حول كيفية الاتصال بنا، يرجى زيارة موقعنا الإلكتروني www.emiratesnbd.com

معلومات هامة حول شركة الإمارات دبي الوطني كابيتال السعودية المساهمة العامة المحدودة

تُعدّ شركة الإمارات دبي الوطني كابيتال السعودية المساهمة المحدودة، والتي تملك عنواناً مسجلاً في ص.ب. 341777، الرياض 11333، المملكة العربية السعودية، شركة مساهمة مقفلة حاصلة على ترخيص هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم 07086-37 بتاريخ 29/08/2007م (الموافق 16/08/1428هـ)، لتقديم مجموعة متكاملة من منتجات الاستثمار عالية الجودة وخدمات الدعم ذات الصلة للأفراد والمؤسسات القائمة في المملكة العربية السعودية. تخضع شركة الإمارات دبي الوطني كابيتال لقانون سوق رأس المال واللوائح التنفيذية المرعية الإجراء في المملكة العربية السعودية.

يمكن الاتصال بشركة الإمارات دبي الوطني كابيتال عبر الهاتف رقم 3900 299 (11) 966+ والفاكس 3955 299 (11) 966+.

لا يجوز توزيع هذه الوثيقة في المملكة العربية السعودية إلا على الأفراد المخولين بموجب أنظمة صناديق الاستثمار الصادرة عن هيئة السوق المالية.

لا تقدم هيئة السوق المالية أي تعهد بشأن دقة أو مدى اكتمال المعلومات الواردة في هذه الوثيقة، وتخلي مسؤوليتها صراحةً عن أي خسارة ناجمة عن أو متكبدة بسبب أي جزء من هذه الوثيقة. ويتعين على المشتركين المحتملين في الأوراق المالية المعروضة بموجب هذه الوثيقة أن يقوموا بالتأكد من دقة المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المعروضة فيها بعناية واجبة. في حال واجهتم أي صعوبة في فهم محتويات هذه الوثيقة، ننصحكم هنا بأخذ مشورة مستشار مالي معتمد.

توقعات الاستثمار العالمي

2026

بنك الإمارات دبي الوطني
Emirates NBD