

هل سيظل الذهب من الأصول التي تعمل كملاذ آمن؟

أولاً، في حين تُعتبر معدلات العوائد الاسمية الآن أعلى بكثير مما كانت عليه في الماضي القريب في معظم الاقتصادات المتقدمة، إلا أنها لا تزال أقل من معدلات التضخم، أي أن "العوائد الحقيقية" لا تزال سلبية. وهذا يعني أن النقد والأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل أقل جاذبية كخيارات استثمارية من حيث العوائد الاسمية، وهذا يُرجح كفة الاستثمارات البديلة مثل الذهب، الذي يُعتبر حصناً من التضخم. وهذا الأمر مهم بشكل خاص لليابان وأوروبا، لأن أسعار الفائدة الحقيقية لديها تُعتبر في مستويات سلبية أكثر مما هي عليه في الولايات المتحدة. في الواقع، وصلت أسعار الذهب باليورو أو الين الياباني إلى أعلى مستوياتها على الإطلاق في الأسابيع الأخيرة.

أسعار الذهب في سوق لندن باليورو والين الياباني (أوقية ترويسية، 2005-2023)

— يورو/ للأوقية (جانب أيسر)
 — ألف ين ياباني/ للأوقية (جانب أيمن)



المصادر: هيفر، وول ستريت جورنال، تحليلات QNB

ثانياً، يواجه الاقتصاد العالمي عدداً كبيراً من أوجه عدم اليقين الجيوسياسي، بما في ذلك الحرب الروسية الأوكرانية والتوترات المتصاعدة بين الصين والولايات المتحدة في مضيق تايوان. وقد أدى هذا الوضع إلى ارتفاع علاوات المخاطر في الأصول التقليدية وتزايد الطلب على الملاذات الآمنة البديلة. بالإضافة إلى الاتجاهات العامة، مثل احتدام المنافسة الاقتصادية بين الولايات المتحدة والصين وتراجع التعاون الدولي ونشوب الصراعات التجارية وتزايد الاستقطاب السياسي وفرض العقوبات، عززت هذه الأحداث الطلب على أصول الملاذ الآمن غير المرتبطة بولايات قضائية محددة مثل الذهب. وفي سياق تصاعد الضغوط الجيوسياسية، يكتسب الذهب أهمية أكبر، باعتباره أحد الأصول الملموسة المحايدة من حيث الولاية القضائية ويمكن استخدامه كضمان عبر الأسواق المختلفة. وتعمل البنوك المركزية حول العالم على مراكمة احتياطات الذهب بوتيرة تاريخية. في العام الماضي، راكمت البنوك المركزية الكبرى حيازاتها من الذهب بمعدل لم

لطالما كان الذهب مصدراً للجدل والخلاف بين الاقتصاديين والمستثمرين. واشتهر اللورد جون ماينارد كينز، الاقتصادي ورجل الدولة الشهير، بوصفه للذهب بأنه "بقايا بربرية من الماضي"، مشيراً إليه كسلعة تعتمد فقط على "الخرافات" و"الشغف البدائي بالمعادن الصلبة". وصدرت آراء مماثلة من وارن بافيت، المستثمر الأمريكي الشهير في الأصول ذات القيمة، الذي انتقد الذهب باعتباره أداة مدفوعة فقط بـ "الخوف والمضاربة" ولا تستند إلى أي أسس واضحة أو ملف عائد يمكن التنبؤ به.

على الرغم من نقص الدخل الذي يولده الذهب والتكاليف المرتبطة باستخراجه وتخزينه، فإن المستثمرين والأسر والجهات السيادية والشركات ظلوا يكتنزون الذهب لأجيال، فقد كان بمثابة مستودع ثابت للقيمة، فهو يحمي المحافظ من الاضطرابات الاقتصادية والمخاطر الكلية النظامية، مثل الأزمة المالية العالمية في 2008-2009 أو أزمة جائحة كوفيد-19 في 2020-2022.

أسعار الذهب في سوق لندن

(سعر الافتتاح، دولار أمريكي/ أوقية ترويسية، 2005-2023)



المصادر: هيفر، وول ستريت جورنال، تحليلات QNB

تجدر الإشارة إلى أنه بعد التراجع الكبير في أسعار الذهب التي ارتفعت أثناء الجائحة، استفاد الذهب مؤخراً من تجدد الطلب. نتيجة لذلك، فإن سعر هذه السلعة الثمينة يبعد بنسبة 6% فقط من أعلى مستوياته المسجلة على الإطلاق والتي تتجاوز 2,062 دولار أمريكي للأونصة. واللافت أن هذا الارتفاع القوي في أسعار الذهب يأتي في وقت يوفر فيه النقد أو الأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل عوائد اسمية أعلى، مما يزيد من تكاليف الفرص البديلة لحيازة الذهب. يتعمق تحليلنا في العوامل الرئيسية الثلاثة وراء ارتفاع أسعار الذهب وتصاعدها المستمر.

وترجع القوة الشرائية. وعادة ما يكون أداء الذهب جيداً في مثل هذه السيناريوهات المتعلقة بالتقييد أو الكبح المالي، وقد بدأ المستثمرون الحذرون على المدى الطويل في تعديل أوضاعهم جزئياً تحسباً لهذه الظروف.

بشكل عام، نعتقد أن الاتجاهات طويلة الأجل تدعم عودة الذهب كعنصر تنويع واستقرار في محافظ المستثمرين العالميين. وقد اكتسب هذا الاتجاه زخماً وهو في منتصف مراحلته الأولى، مما يوفر فرصاً كبيرة للنمو في أسعار الذهب على المدى الطويل في العقد المقبل.

نشهده منذ عام 1967، عندما كان النظام النقدي العالمي لا يزال يعتمد على هذا المعدن الثمين.

ثالثاً، يواجه الاقتصاد الكلي العالمي وضعاً صعباً يتمثل في مزيج من انخفاض النمو وتزايد الديون وارتفاع التضخم، لا سيما في بعض الاقتصادات المتقدمة الرئيسية. في الماضي، أدت هذه الظروف في الغالب إلى تقييد مالي، حيث تنفذ الحكومات سياسات لكبح الدين العام وتمويل عجزها. ويمكن أن يشمل ذلك إبقاء أسعار الفائدة دون مستوى التضخم، وزيادة المعروض النقدي، وفرض ضوابط على رأس المال. والنتيجة هي انتقال الثروة من المدخرين إلى الحكومة من خلال التضخم، وانخفاض عوائد المدخرات،

فريق QNB الاقتصادي

لويز بينتو*

نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد
هاتف: 4453-4642 (974+)

بيرنابي لوبيز مارتين

مدير أول – قسم الاقتصاد
هاتف: 4453-4643 (974+)

*المؤلف المراسل

إخلاء مسؤولية: تم إعداد المعلومات الواردة في هذه المطبوعة ("المعلومات") من قبل بنك قطر الوطني (ش.م.ع.ق) ("QNB") ويشمل هذا المصطلح فروع وشركاته التابعة. يُعتقد بأن هذه المعلومات قد تم الحصول عليها من مصادر موثوقة، ومع ذلك فإن QNB لا يقدم أي ضمان أو إقرار أو تعهد من أي نوع، سواء كان صريحاً أو ضمنياً، فيما يتعلق بدقة المعلومات أو اكتمالها أو موثوقيتها كما لا يتحمل المسؤولية بأي شكل من الأشكال (بما في ذلك ما يتعلق بالتقصير) عن أي أخطاء أو نقصان في المعلومات. يُخلى QNB بشكل صريح مسؤوليته عن كافة الضمانات أو قابلية التسويق فيما يتعلق بالمعلومات أو ملاءمتها لغرض معين. يتم توفير بعض الروابط لمواقع إلكترونية خاصة بأطراف ثالثة فقط لراحة القارئ، ولا يؤيد QNB محتوى هذه المواقع، ولا يعتبر مسؤولاً عنه، ولا يقدم للقارئ أي اعتماد فيما يتعلق بدقة هذه المواقع أو ضوابط الحماية الخاصة بها. ولا يتصرف QNB بصفتها مستشاراً مالياً أو خبيراً استشارياً أو وكيلاً فيما يتعلق بالمعلومات ولا يقدم استشارات استثمارية أو قانونية أو ضريبية أو محاسبية. إن المعلومات المقدمة ذات طبيعة عامة، وهي لا تعتبر نصيحة أو عرضاً أو ترويجاً أو طلباً أو توصية فيما يتعلق بأي معلومات أو منتجات مقدمة في هذه المطبوعة. يتم تقديم هذه المطبوعة فقط على أساس أن المتلقي سيقوم بإجراء تقييم مستقل للمعلومات على مسؤوليته وحده. ولا يجوز الاعتماد عليها لاتخاذ أي قرار استثماري. يوصي QNB المتلقي بالحصول على استشارات استثمارية أو قانونية أو ضريبية أو محاسبية من مستشارين محترفين مستقلين قبل اتخاذ أي قرار استثماري. الآراء الواردة في هذه المطبوعة هي آراء المؤلف كما في تاريخ النشر. وهي لا تعكس بالضرورة آراء QNB الذي يحتفظ بحق تعديل أي معلومات في أي وقت ودون إشعار. لا يتحمل QNB أو مديره أو موظفوه أو ممثلوه أو وكلائه أي مسؤولية عن أي خسارة أو إصابة أو أضرار أو نفقات قد تنتج عن أو ترتبط بأي شكل من الأشكال باعتماد أي شخص على المعلومات. يتم توزيع هذه المطبوعة مجاناً ولا يجوز توزيعها أو تعديلها أو نشرها أو إعادة نشرها أو إعادة استخدامها أو بيعها أو نقلها أو إعادة إنتاجها كلياً أو جزئياً دون إذن من QNB. وعلى حد علم QNB، فإنه لم تتم مراجعة المعلومات من قبل مصرف قطر المركزي أو هيئة قطر للأسواق المالية أو أي جهة حكومية أو شبه حكومية أو تنظيمية أو استشارية سواء داخل قطر أو خارجها، كما لم يتم QNB بطلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.