



عدسة اقتصادية

العدد 16
28 يونيو 2026

© 2026 المركز المصري للدراسات الاقتصادية (ECES). جميع الحقوق محفوظة.

لا يجوز إعادة إنتاج أي جزء من هذه الدراسة أو حفظها في نظام لاسترجاع المعلومات أو نقلها بأي شكل أو بأي وسيلة سواء كانت ميكانيكية أو إلكترونية أو من خلال النسخ أو التسجيل أو غير ذلك. دون إذن كتابي مسبق من المركز المصري للدراسات الاقتصادية.



كيف تراجع الذهب من 5,000 دولار إلى 4,000 دولار للأونصة في غضون أسابيع قليلة

كيف تعيد سياسات البنوك المركزية وتوقعات أسعار الفائدة تشكيل سوق الذهب؟



المقدمة: لماذا نعود لمناقشة الذهب الآن؟

قبل أسابيع قليلة فقط، كان الذهب أحد أبرز الأصول التي جذبت أنظار المستثمرين في الأسواق العالمية، بعدما سجل ارتفاعات قياسية تجاوزت 5,000 دولار للأونصة. وقد دفع هذا الصعود القوي العديد من الأفراد والمؤسسات إلى زيادة استثماراتهم في المعدن النفيس، مدفوعين بتوقعات بدء البنوك المركزية الكبرى في خفض أسعار الفائدة، إلى جانب استمرار التوترات الجيوسياسية وارتفاع الطلب على الذهب باعتباره ملاذًا آمنًا.

لكن هذا المشهد تغيّر سريعًا. فبعد أن حقق الذهب مستويات تاريخية غير مسبوقة، بدأ في التراجع بصورة ملحوظة، الأمر الذي أثار تساؤلات حول ما إذا كانت موجة الصعود قد انتهت بالفعل، أم أن ما يحدث لا يعدو كونه تصحيحًا مؤقتًا في الأسعار.

ومن هنا تبرز أهمية إعادة تناول هذا الموضوع. فالهدف ليس فقط تفسير أسباب الانخفاض الأخير في أسعار الذهب، وإنما أيضًا فهم العوامل الاقتصادية الكلية التي أصبحت تتحكم في اتجاهاته. وفي مقدمة هذه العوامل تأتي العلاقة بين التضخم، وأسعار الفائدة، وقرارات البنوك المركزية، والتي أصبحت المحرك الرئيسي لتوجهات المستثمرين في سوق الذهب خلال الفترة الأخيرة.



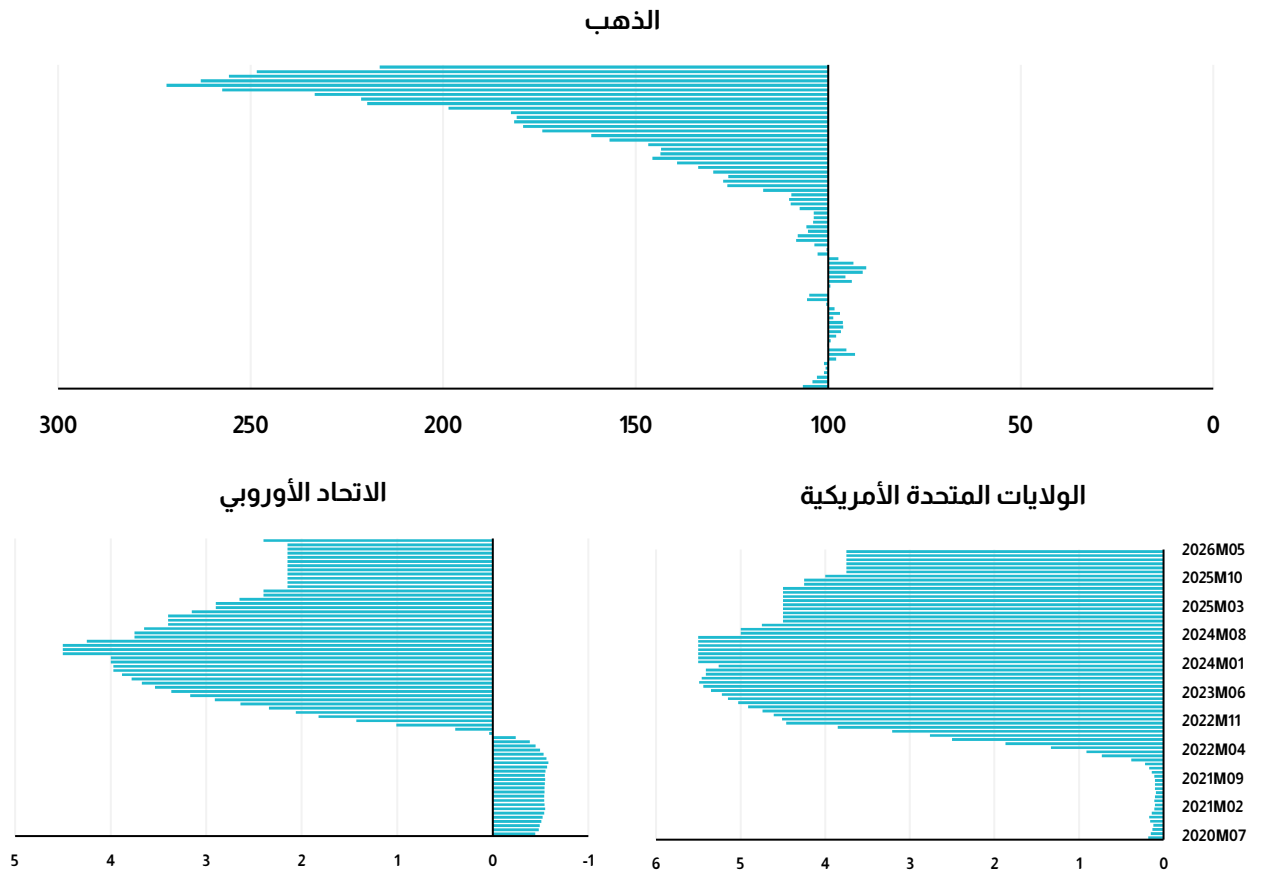
الوضع الراهن: ماذا يحدث الآن؟

لا يعكس التراجع الأخير في أسعار الذهب انخفاضًا في الطلب الفعلي على المعدن النفيس بقدر ما يعكس تغيرًا في توقعات الأسواق بشأن السياسة النقدية العالمية؛ فعلى مدار العام الماضي، راهن المستثمرون على أن البنوك المركزية الكبرى، وعلى رأسها الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، ستبدأ دورة واسعة من خفض أسعار الفائدة. وقد عززت هذه التوقعات جاذبية الذهب، لأن انخفاض أسعار الفائدة يقلل من تكلفة الاحتفاظ بالأصول التي لا تدر عائدًا دوريًا، مثل الذهب، مما يدفع المستثمرين إلى زيادة الإقبال عليه.

لكن في الفترة الأخيرة، عادت المخاوف المرتبطة بالتضخم إلى الواجهة، مدفوعةً بارتفاع أسعار الطاقة واستمرار حالة عدم اليقين في الاقتصاد العالمي. وفي ضوء ذلك، تبنت البنوك المركزية موقفًا أكثر حذرًا، وأصبحت الأسواق تتوقع الإبقاء على أسعار الفائدة عند مستويات مرتفعة لفترة أطول مما كان متوقعًا سابقًا.

وقد دفع هذا التحول في التوقعات العديد من المستثمرين إلى تقليص مراكزهم في الذهب، لينخفض سعره إلى نحو 3,997 دولارًا للأونصة. وبالتالي، فإن التراجع الأخير لا يعكس ضعفًا في الأساسيات الاقتصادية للذهب، وإنما يعبر في المقام الأول عن إعادة تسعير توقعات المستثمرين بشأن مسار السياسة النقدية وأسعار الفائدة خلال الفترة المقبلة.

الشكل (1): مقارنة بين تطورات أسعار الذهب واتجاهات أسعار الفائدة لدى البنوك المركزية الكبرى



المصدر: [نظرة على الأسواق المالية](#)



ماذا يعني ذلك؟

يحمل التصحيح الأخير في أسعار الذهب رسالة مهمة، وهي أن حركة المعدن النفيس لم تعد تعتمد فقط على الطلب عليه باعتباره ملاذًا آمنًا، بل أصبحت ترتبط بشكل وثيق بتوقعات الأسواق بشأن مسار أسعار الفائدة والسياسة النقدية العالمية.

ومن المتوقع خلال الفترة القادمة، أن يظل اتجاه الذهب مرهونًا إلى حد كبير بتطورات التضخم وقرارات البنوك المركزية الكبرى. فإذا بدأت الضغوط التضخمية في التراجع وشرعت هذه البنوك في خفض أسعار الفائدة، قد يستعيد الذهب جزءًا من خسائره الأخيرة مع عودة المستثمرين إلى الأصول الآمنة. أما إذا استمر التضخم عند مستويات مرتفعة وواصلت البنوك المركزية تبني سياسات نقدية متشددة، فمن المرجح أن تظل أسعار الذهب تحت الضغط.

وبالنسبة للمستثمرين، فإن متابعة تصريحات الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي والبنوك المركزية الكبرى أصبحت لا تقل أهمية عن متابعة تحركات أسعار الذهب نفسها. والتراجع الأخير في أسعار لا يعني بالضرورة أن الذهب فقد مكانته كأداة للتحوط أو مخزن للقيمة، بل يعكس في المقام الأول تغير نظرة الأسواق إلى مستقبل أسعار الفائدة.

وفي النهاية، لم يعد السؤال الأساسي هو ما إذا كان الذهب لا يزال أصلًا جاذبًا للاستثمار، بل أصبح: متى ستتهيا الظروف النقدية والاقتصادية التي تدفع المستثمرين إلى العودة إليه من جديد؟