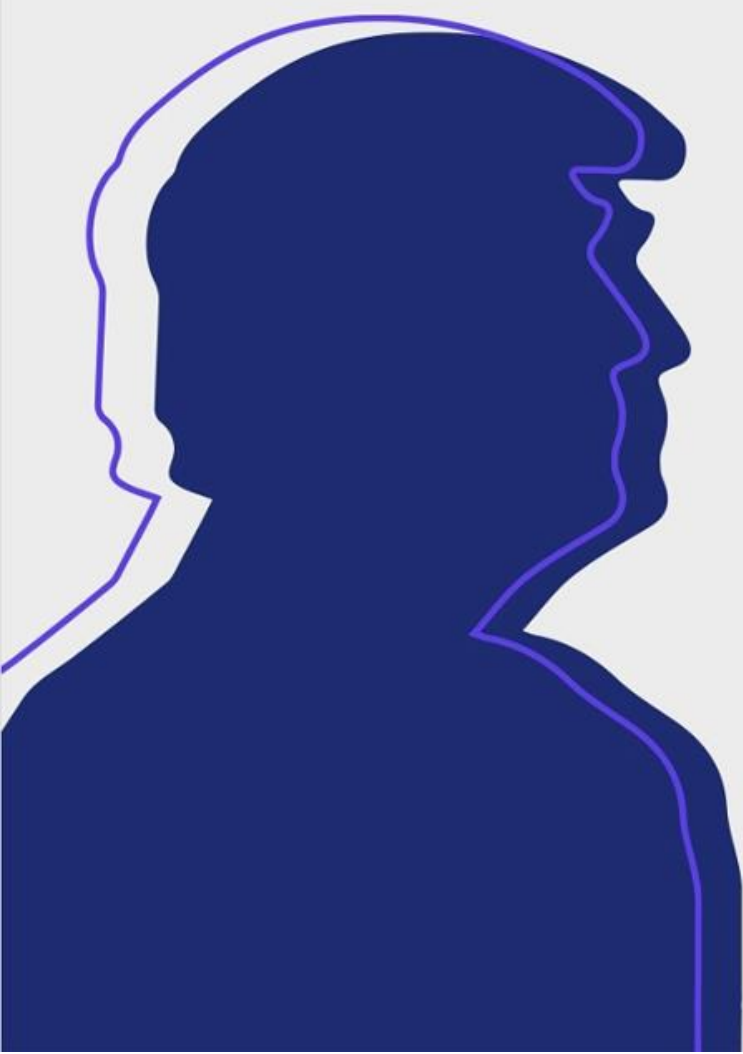


تقرير تقلبات السوق
تعريفات ترامب

أبريل 2025



إلى عملنا الكرام،

نظرًا لتقلبات السوق المستمرة، نود أن نشارككم آخر المستجدات اعتبارًا من يوم الاثنين 7 أبريل وتوقعاتنا للفترة المقبلة. بشكل عام، وبينما نتوقع استمرار التقلبات المتزايدة خلال الأسبوع القادم، وربما تواجه الأصول عالية المخاطر مثل الأسهم مزيدًا من التراجع على المدى القصير، فإننا نبقى على موقفنا الإيجابي لعام 2025 ككل.

وبناءً عليه، نرى أن أي ضعف إضافي في الأسواق يُمكن أن يشكّل فرصة للدخول وزيادة التعرض للأصول المفترضة في البيع. لا نتوقع في هذه المرحلة ركودًا ماليًا، ونُبقى على نظرتنا الإيجابية، ما لم تتغير توقعاتنا بشأن الأرباح وأفاق الاقتصاد.

ما الذي حدث؟ وما المنطق وراء الرسوم الجمركية التي فرضتها إدارة ترامب؟

أعلنت الرسوم الجمركية المتبادلة التي فرضها ترامب في 2 أبريل 2025، وكانت أكثر صرامة مما توقعه المستثمرون، مما أدى إلى موجة بيع واسعة للأصول عالية المخاطر — مثل الأسهم، والذهب، والسلع — في جميع الأسواق. تراجعت العقود الآجلة الأمريكية بحوالي 22% خلال دقائق، وبحلول يوم الجمعة 4 أبريل 2025، كان مؤشر S&P 500 قد انخفض بنحو 17% من ذروته، بينما خسر مؤشر ناسداك حوالي 22%. كان الانخفاض حادًا وسريعًا وشمل جميع الأسواق، ولا يزال مستمرًا حتى وقت كتابة هذا التقرير، مع تراجع العقود الآجلة لمؤشر S&P 500 بحوالي 5%، ومؤشر Euro Stoxx 50 بحوالي 6%. وتشهد الأسواق الآسيوية أكبر الخسائر، حيث انخفض مؤشر نيكوي الياباني 225 بنحو 8.3%، ومؤشر هانغ سنغ في هونغ كونغ بنحو 13.2%.

وفي المقابل، أعلنت عدة دول عن تدابير انتقامية. فرضت الصين رسوماً جمركية بنسبة 34% على جميع الواردات الأمريكية، ستدخل حيز التنفيذ في 10 أبريل، وذلك ردًا على الرسوم التي فرضها ترامب على السلع الصينية. ويستعد الاتحاد الأوروبي لاتخاذ إجراءات مضادة، بما في ذلك فرض رسوم تصل إلى 50% على المنتجات الأمريكية مثل الدرجات النارية، والبوربون، والويسكي، مع توقع بدء التنفيذ بحلول منتصف أبريل. أما كندا، فتخطط لتوسيع إجراءاتها السابقة التي تضمنت رسوماً بنسبة 25%، لتشمل الآن الحديد، والألمنيوم، وأجهزة الحاسوب، والمعدات الرياضية.

ورغم أن هذه الرسوم تُضيف الكثير من الغموض وعدم اليقين إلى الأسواق، ورغم أن العديد من قادة العالم صُدموا من إجراءات ترامب الجريئة، فإننا نعتقد أنها تصب في مصلحة الولايات المتحدة على المدى الطويل.

ومن المهم التوضيح أن هذه الرسوم متبادلة. لقد عانى المصدرون الأمريكيون طويلاً من الرسوم الحمائية في العديد من مناطقهم التجارية الأساسية. فعلى سبيل المثال، تواجه السيارات الأمريكية المصنعة رسوماً جمركية بنسبة 10% عند دخولها الاتحاد الأوروبي، في حين أن السيارات الأوروبية التي تدخل السوق الأمريكية تواجه رسوماً تقارب الصفر. تهدف رسوم ترامب إلى خلق تكافؤ في الفرص، ومنح الولايات المتحدة منصة جديدة للتفاوض نحو خفض الرسوم من الجانبين — ويفضل أن تصل إلى الصفر. وقد أبدت فيتنام بالفعل استعدادًا للمضي في اتفاق مماثل.

في حال لم يتم التوصل إلى اتفاق لخفض هذه الرسوم بشكل أحادي، فإن هذه الرسوم ما زالت توفر ما يلي:

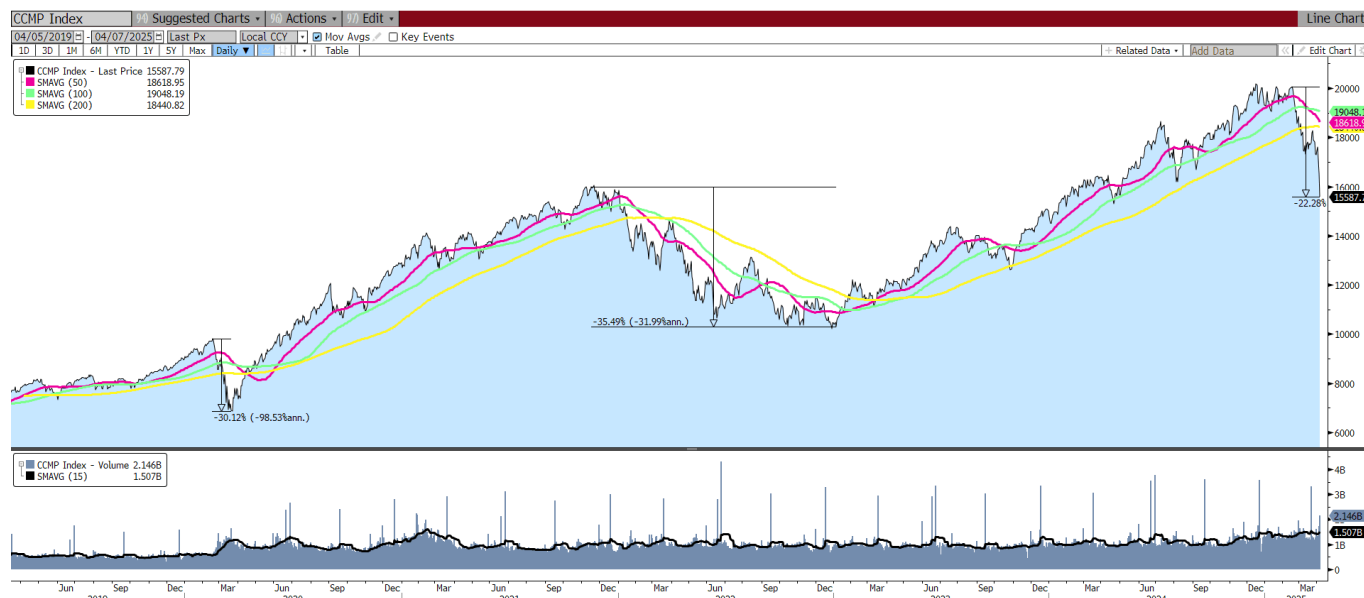
- توليد إيرادات كبيرة للحكومة الأمريكية** — تُقدّر بين 500 إلى 600 مليار دولار أمريكي. وبالنظر إلى أن الدين العام الأمريكي يبلغ نحو 36 تريليون دولار، والإنفاق السنوي حوالي 6 تريليونات، والعجز يتراوح بين 2 إلى 3 تريليونات، فإن هذه الإيرادات الإضافية قد تسهم بشكل كبير في تقليص الفجوة المالية.
- تعزيز الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) داخل الولايات المتحدة على المدى الطويل** — مما يؤدي إلى خلق المزيد من فرص العمل، وتقوية القطاع الصناعي الأمريكي الذي تضرر لسنوات من المنافسة الصينية. إرساء قواعد عادلة يمكن أن يعيد الوظائف، والاستثمارات، والإيرادات الضريبية إلى الداخل.

علاوة على ذلك، ومع توفيرات متوقعة من برنامج DOGE تُقدّر بحوالي تريليون دولار، قد تقترب الحكومة من تحقيق ميزانية متوازنة. وسيدعم ذلك قوة الدولار، ويمكن من تقديم تخفيضات ضريبية. وتشير الشائعات المتداولة على وسائل التواصل الاجتماعي إلى احتمال إلغاء ضريبة الدخل بالكامل لمن يقل دخلهم عن 150,000 دولار، وإن لم يتحقق ذلك كليًا، فهناك احتمال قوي لتخفيضات ضريبية جزئية. ومن المتوقع أيضًا أن تتبعها تخفيضات في ضرائب الشركات.

إذن، بشكل عام، بينما تثير هذه التعريفات الجمركية حالة من عدم اليقين والانقادات من "الطبقة المثقفة" أو النخبة العالمية، إلا أنها جزء من استراتيجية ترامب الأوسع لإعادة الولايات المتحدة إلى كونها قوة صناعية واقتصادية، وتقليل الاعتماد على الواردات وقطاع الخدمات.

تأثير ذلك على الأسواق المالية؟

كانت التداعيات كبيرة. فقد انخفض مؤشر S&P 500 بحوالي 17% من القمة إلى القاع، وانخفض مؤشر ناسداك بحوالي 22%، وتبعتهما الأسهم الأوروبية والآسيوية.



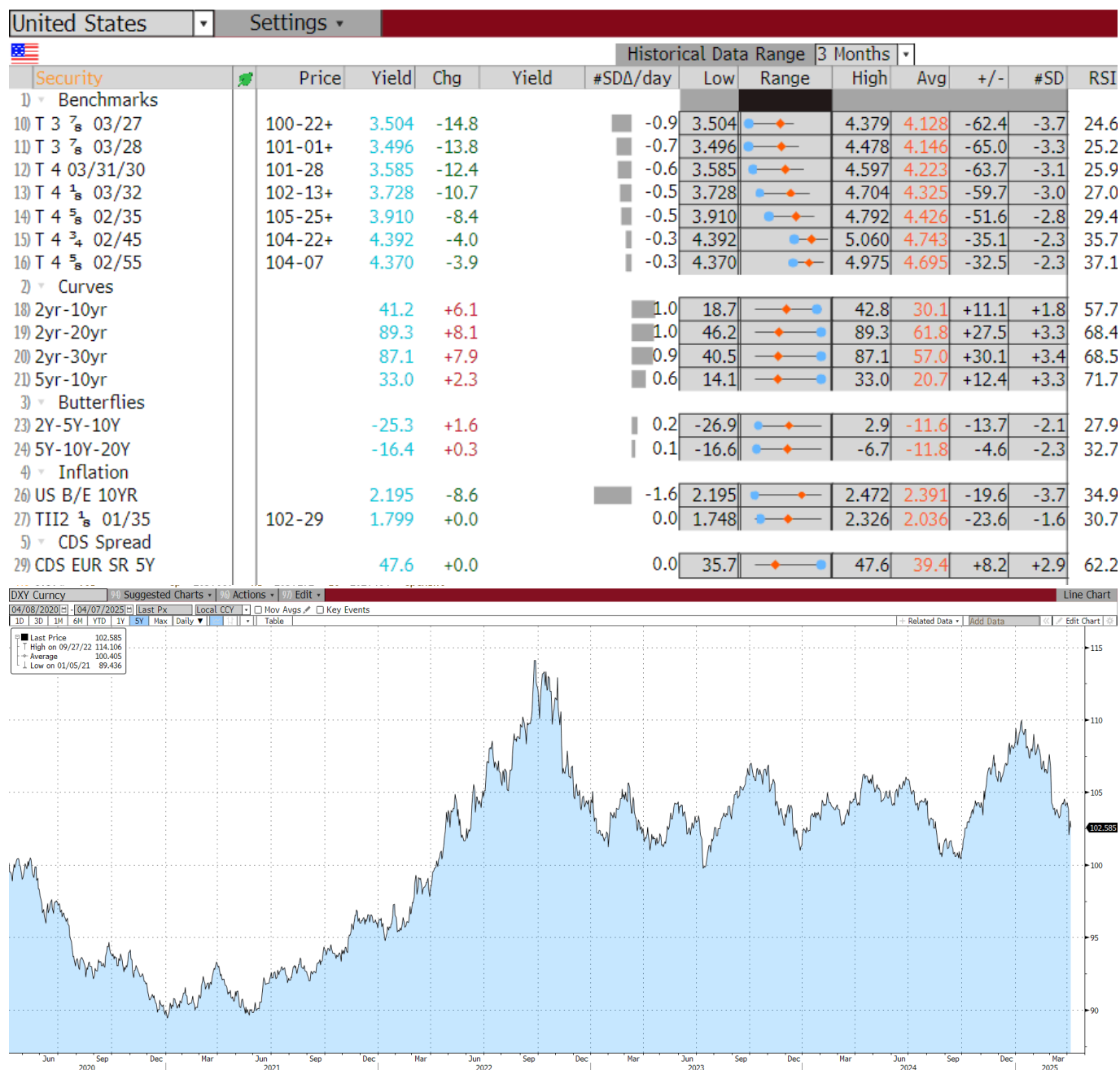
Source: Bloomberg

كما انخفضت السلع - حيث تراجع النفط بحوالي 12% منذ بداية العام.

Commodity	Price	Norm Chg	%Chg	Δ AVAT	Time	%YTD	%YTDcur
Energy							
NYH WTI Crude	60.66	-1.33	-2.15%	+345.32%	08:23	-15.42%	-15.42%
ICE Brent Crude	64.21	-1.37	-2.09%	+222.96%	08:23	-13.97%	-13.97%
ICE ARA Gasoil	603.75	-12.00	-1.95%	+27.59%	08:09	-13.16%	-13.16%
NYH NYH Gasoline	202.45	-3.00	-1.46%	+76.04%	08:23	+1.15%	+1.15%
NYH NYH Heating Oil	205.16	-3.03	-1.46%	+98.06%	08:23	-11.59%	-11.59%
NYH HH Nat Gas	3.76	-0.08	-2.06%	+241.72%	08:23	+3.44%	+3.44%
ICE TTF Nat Gas	36.40	-2.80	-7.15%	+83.39%	04/04/25	-25.54%	-20.93%
Metals							
LME Aluminum	2,378.50	--	--	--	04/04/25	-6.78%	-6.78%
LME Copper	8,780.00	--	--	--	04/04/25	+0.14%	+0.14%
LME Nickel	14,758.00	--	--	--	04/04/25	-3.72%	-3.72%
DCE Iron Ore	768.50	-20.50	-2.60%	-99.14%	06:30	+0.39%	+0.32%
SHP Steel Rebar	3,094.00	-71.00	-2.24%	-94.85%	06:30	-7.67%	-7.73%
Spot Gold	3,042.99	+4.75	+0.16%	--	08:33	+15.95%	+15.95%
Spot Silver	30.26	+0.68	+2.29%	--	08:33	+4.71%	+4.71%
Agriculture							
CME Live Cattle	198.20	-6.50	-3.18%	+53.69%	04/04/25	+4.53%	+4.53%
ICE Coffee	365.70	-19.55	-5.07%	+63.53%	04/04/25	+14.37%	+14.37%
CBT Corn	461.00	+0.75	+0.16%	+28.00%	08:22	+0.55%	+0.55%
ICE Cotton	63.02	-0.34	-0.54%	+44.87%	08:22	-7.87%	-7.87%
CBT Soybeans	982.25	+5.25	+0.54%	+308.12%	08:23	-1.60%	-1.60%
ICE Sugar	18.84	-0.27	-1.41%	+68.61%	04/04/25	-2.18%	-2.18%
CBT SRW Wheat	534.75	+5.75	+1.09%	+57.91%	08:22	-3.04%	-3.04%

Source: Bloomberg

قام المستثمرون بالتحول إلى الأصول الآمنة، وانخفضت عوائد السندات، وضعف الدولار الأمريكي.

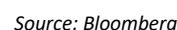


Source: Bloomberg

إذن، التعريفات الجمركية تحقق التأثير المطلوب. لقد أشار ترامب بوضوح شديد إلى أنه يرغب في زيادة الطلب على السندات، خفض أسعار الفائدة، وضعف الدولار الأمريكي. لقد بدأت سياساته بالفعل في تحقيق نتائج ملموسة في هذه المجالات.

من الجدير بالذكر أن الولايات المتحدة تواجه استحقاقات ديون تقدر بحوالي 9 تريليونات دولار هذا العام. ومن الطبيعي أن تفضل الحكومة إعادة تمويل هذه الديون بأسعار فائدة أقل. يدعم انخفاض العوائد هذا الهدف، وهو ما يشجعه ترامب قبل بدء أي تحركات لتعزيز معنويات السوق وتحفيز انعكاس الاتجاه.

الآن، لا نتوقع حدوث ركود. إذا كان هناك شيء، فإن اقتصادات الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي تخرج تدريجياً من فترة ضعف مع ظهور العديد من المؤشرات التي تشير إلى تحسن طفيف. كما أن فروقات الائتمان تظل منخفضة – على الرغم من أن الزيادة الأخيرة تثير القلق ونحن نتابعها عن كثب.



نظرة للمستقبل

نتوقع أسبوعاً عاصفاً، حيث قد يواصل المستثمرون تصفية الأصول عالية المخاطر وإعادة تخصيص رأس المال إلى السندات، المعادن النفيسة مثل الذهب، والسلع مع استمرار المفاوضات. في حين أن فيتنام قد دخلت في المفاوضات واتفقت على صفقة تعريف جمركية، أما الصين فقد رفعت تعريفاتها الجمركية على الواردات الأمريكية.

على الرغم من التقلبات على المدى القصير، نعتقد أن الأسواق **ستتعافى بقوة** في الأشهر القادمة. نحن نعتبر هذه الفترة **فرصة للشراء** وسنسعى لزيادة التعرض عندما تستقر الأوضاع.



Rasameel Investment Company

Noor AlSalhiya, Floor 5, Mohammad Thunayyan AlGhanem St.
AlQibla, Block 13
P.O. Box 4915 Safat 13050

T. +965 2247 8800

F. +965 2247 6600

E. info@rasameel.com

www.rasameel.com

   Rasameel