Market Talks

مركز التعليم

السلع · مبتدئ · الدرس 9 من 15

الذهب: الملاذ الآمن

لماذا يختلف الذهب عن كل سلعة أخرى، وأين يُتداول، ومن يشتريه، وما الذي يحرك سعره، وما الذي يعلّمه الصعود القياسي في 2025 و2026.

قراءة 13 دقائق 8 أسئلة مع مفتاح الإجابات

السلع · مبتدئ · الدرس 9 من 15

الذهب: الملاذ الآمن

في جملة واحدة

الذهب سلعة، لكنه يتصرف أشبه بالنقود. فكل الذهب الذي استُخرج على الإطلاق تقريباً لا يزال موجوداً، لذلك يعتمد سعره على الكمية المنتجة كل عام أقل مما يعتمد على من يريد الاحتفاظ به. والمجوهرات والتكنولوجيا والمستثمرون والبنوك المركزية هي مصادر الطلب الأربعة. ويُتداول الذهب على مدار الساعة في لندن ونيويورك وشنغهاي. ويميل إلى الارتفاع عندما تنخفض أسعار الفائدة بعد احتساب التضخم، وعندما يضعف الدولار، وعندما يشتد الخوف. وصعوده في 2025 و2026، ثم الهبوط الحاد الذي تلاه، يبينان أن الملاذ الآمن ليس سعراً آمناً.

سلعة تتصرف مثل النقود

تُستهلك معظم السلع. فالنفط يُحرق، والقمح يُؤكل، والنحاس يدخل في الكابلات ويبقى فيها. أما الذهب فمختلف: فهو لا يصدأ ولا يتلف، والقليل جداً منه يُستهلك فعلاً. وكل الذهب الذي استُخرج على الإطلاق تقريباً لا يزال موجوداً اليوم، على شكل مجوهرات وسبائك وعملات ذهبية واحتياطيات لدى البنوك المركزية.

ولهذا نتيجة مهمة. فإنتاج المناجم الجديد كل عام صغير مقارنة بالمخزون الهائل من الذهب الموجود فوق الأرض. لذلك يعتمد سعر الذهب على الكمية المستخرجة أقل مما يعتمد على ما إذا كان الناس يريدون **الاحتفاظ** بالذهب أو **بيع** ما لديهم منه. وهذا يجعل الذهب يتصرف أشبه بعملة منه بالنفط أو القمح.

وقد استُخدم الذهب آلاف السنين نقوداً ومخزناً للقيمة. ولا تصدره أي حكومة، ولا يمكن أن يتخلف عن السداد، لذلك عندما يفقد الناس ثقتهم في العملات أو البنوك أو الحكومات، يلجأ كثيرون منهم إلى الذهب. ولهذا يُسمى **ملاذاً آمناً**.

ويتناول مسار الفوركس كيفية تداول الذهب بالرمز XAU/USD. أما هذا الدرس فينظر إلى الذهب بوصفه سلعة مادية: سوقه ومشتريه والقوى التي تحرك سعره.

من أين يأتي الذهب

للمعروض من الذهب مصدران:

- **إنتاج المناجم.** يُستخرج الذهب في كل القارات ما عدا القارة القطبية الجنوبية. والصين وروسيا وأستراليا وكندا والولايات المتحدة من أكبر المنتجين. وقد يستغرق تطوير منجم جديد عشر سنوات أو أكثر، لذلك لا ينمو المعروض من المناجم إلا ببطء حتى عندما تكون الأسعار مرتفعة.

- **إعادة التدوير.** تُصهر المجوهرات القديمة وخردة الإلكترونيات ويُكرَّر ذهبها من جديد. وإعادة التدوير تستجيب للأسعار أسرع: فعندما يكون الذهب غالياً، يبيع مزيد من الناس مجوهراتهم القديمة.

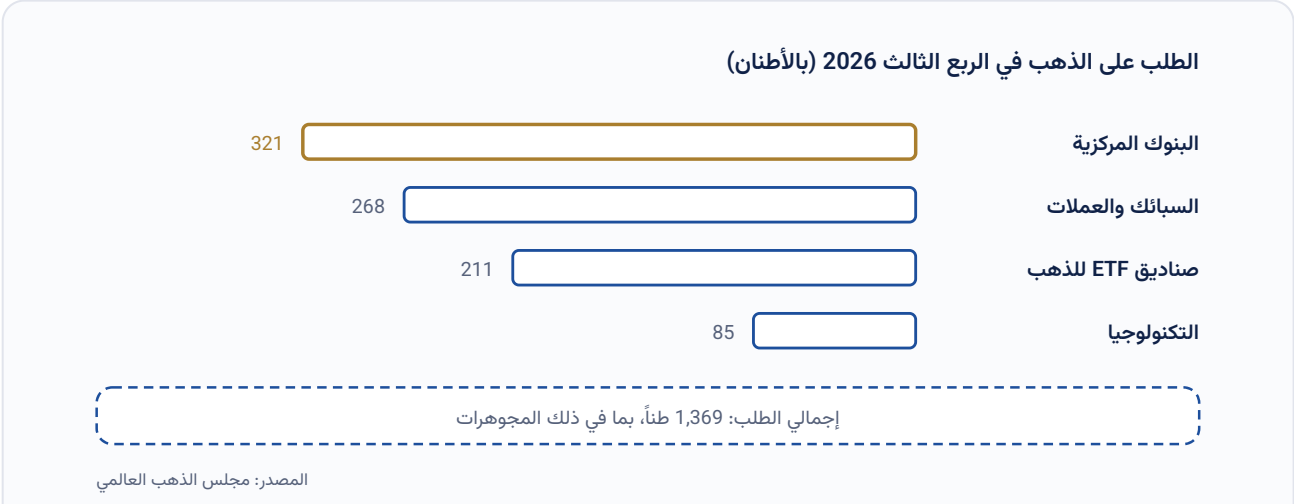
ولأن المعروض يتغير ببطء شديد، فإن التقلبات الكبيرة في سعر الذهب تأتي دائماً تقريباً من التغيرات في **الطلب**.

من يشتري الذهب

يقسم مجلس الذهب العالمي (World Gold Council أو WGC) الطلب على الذهب إلى أربعة قطاعات رئيسية:

- **المجوهرات**، وهي تقليدياً الاستخدام الأكبر، خاصة في الصين والهند. ومشترو المجوهرات حساسون للسعر، ويشترون أقل عندما يكون الذهب غالياً.
- **التكنولوجيا**، وأساساً الإلكترونيات. فالذهب موصل ممتاز لا يتآكل.
- **الاستثمار**: السبائك والعملات الذهبية التي يشتريها الأفراد، و**صناديق المؤشرات المتداولة (ETF)** للذهب التي تحتفظ بذهب فعلي في خزائن.
- **البنوك المركزية**، التي تحتفظ بالذهب جزءاً من احتياطياتها.

وفي الربع الثالث من 2026، وبحسب مجلس الذهب العالمي، بلغ إجمالي الطلب **1,369 طناً**. وأضافت البنوك المركزية **321 طناً**، بزيادة 42% على العام السابق، وهي أكبر مشترياتها الفصلية منذ نهاية 2024. واستقطبت صناديق ETF للذهب **211 طناً**، فارتفعت حيازاتها إلى مستوى قياسي بلغ **4,256 طناً**. وانخفض شراء السبائك والعملات الذهبية إلى أدنى مستوى في أربع سنوات عند **268 طناً**، وارتفع الطلب في قطاع التكنولوجيا إلى **85 طناً**، بدعم من الإلكترونيات المخصصة للذكاء الاصطناعي. وضغطت الأسعار المرتفعة على المجوهرات كالعادة.



الشكل 1. الطلب على الذهب في الربع الثالث من 2026. وكانت مشتريات البنوك المركزية الأعلى منذ نهاية 2024.

أين يُتداول الذهب

يُتداول الذهب على مدار 24 ساعة تقريباً، منتقلاً من مركز مالي إلى آخر:

- **لندن** هي مركز تجارة الذهب المادي في العالم. وتُبرم معظم الصفقات مباشرة بين البنوك والتجار، خارج البورصة، وفق معايير رابطة سوق لندن للسبائك (LBMA). ويُستخدم **LBMA Gold Price**، الذي يُحدَّد بمزاد مرتين في كل يوم عمل، سعراً مرجعياً لدى البنوك المركزية وشركات التعدين والمصافي.
- **نيويورك** موطن العقود الآجلة على الذهب في COMEX لدى CME Group، وهي أنشط سوق للعقود الآجلة على الذهب، وقد تناولها الدرس 6.
- **شنغهاي** مركز السوق الصينية، عبر بورصة شنغهاي للذهب (SGE) للذهب المادي وبورصة شنغهاي للعقود الآجلة (SHFE) للعقود الآجلة.

وتبقى الأسعار في المراكز الثلاثة قريبة جداً بعضها من بعض، لأن المتداولين يسارعون إلى الشراء حيث يكون الذهب أرخص والبيع حيث يكون أغلى.



الشكل 2. ينتقل الذهب من لندن إلى نيويورك ثم إلى شنغهاي، لذلك يُتداول على مدار 24 ساعة تقريباً.

ما الذي يحرك سعر الذهب

لا يدفع الذهب فائدة ولا توزيعات أرباح. لذلك تعتمد جاذبيته كثيراً على ما تقدمه الأصول الأخرى. وأهم المحركات:

- **أسعار الفائدة الحقيقية.** وهي أسعار الفائدة بعد خصم التضخم. فعندما تكون مرتفعة، يدر النقد والسندات عائداً جيداً، ويكلف الاحتفاظ بالذهب دخلاً ضائعاً. وعندما تنخفض، تنخفض تكلفة الاحتفاظ بالذهب، ويرتفع الذهب عادة.
- **الدولار الأمريكي.** الذهب مسعَّر بالدولار. والدولار الأضعف يجعل الذهب أرخص للمشترين الذين يستخدمون عملات أخرى، ويدعم السعر عادة.
- **الخوف وعدم اليقين.** الحروب والأزمات المالية والصدمات السياسية تدفع المستثمرين نحو الملاذات الآمنة.
- **مشتريات البنوك المركزية.** تضيف بنوك مركزية كثيرة الذهب إلى احتياطياتها لتقليل اعتمادها على الدولار وعلى الأنظمة المالية للدول الأخرى.
- **تدفقات المستثمرين.** الشراء والبيع عبر صناديق ETF والعقود الآجلة قد يدفعان السعر بقوة في الاتجاهين.

ولا يوجد محرك واحد يفسر كل تحرك. ففي بعض الفترات يرتفع الذهب مع الدولار لأن الخوف هو الغالب، وفي فترات أخرى ينخفض حتى خلال أزمة، لأن المستثمرين يبيعونه لجمع السيولة.



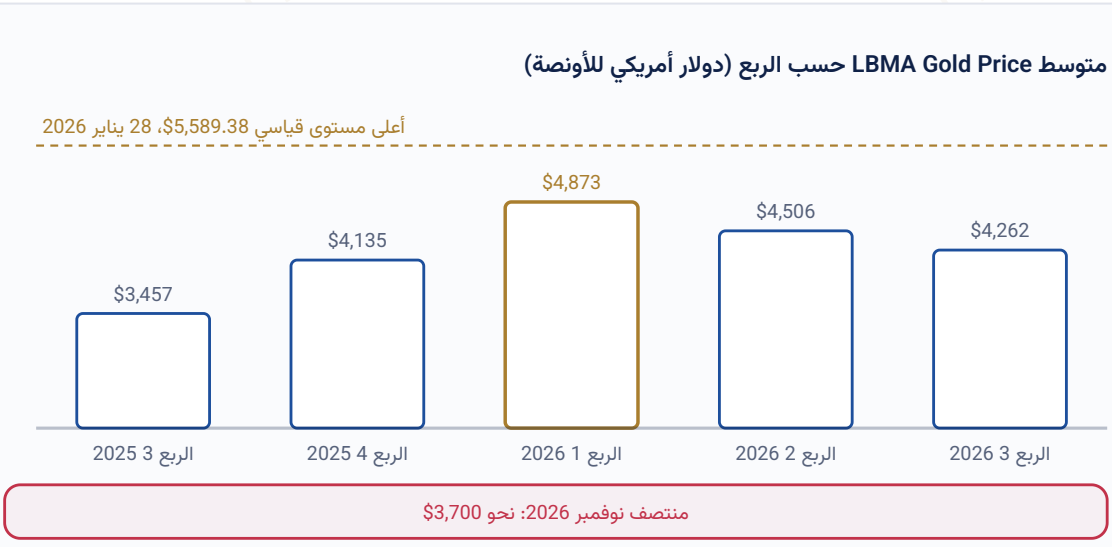
الشكل 3. القوى الرئيسية التي تدفع الذهب عادة إلى الارتفاع أو الانخفاض.

الصعود القياسي في 2025 و2026

ارتفع الذهب نحو **65%** في 2025، وهو أفضل أداء سنوي له منذ 1979، وتجاوز **4,000$** للأونصة لأول مرة في أكتوبر 2025. واستمر الصعود في 2026. فقد تجاوز الذهب **5,000$** لأول مرة في 26 يناير 2026، وفي **28 يناير** بلغ أعلى مستوى في تاريخه عند **5,589.38$**، بعد أن ارتفع أكثر من 300$ في يوم واحد. وقد دفعت مشتريات البنوك المركزية، وضعف الدولار، والمخاوف المتعلقة بالولايات المتحدة وإيران، والطلب الاستثماري القوي، كلها في الاتجاه نفسه.

ثم انعكس الاتجاه. فقد انخفض متوسط LBMA Gold Price من نحو **4,873$** في الربع الأول من 2026 إلى نحو **4,262$** في الربع الثالث، وبحلول منتصف نوفمبر 2026 كان الذهب يُتداول عند نحو **3,700$**، أي أدنى من مستواه القياسي بنحو الثلث.

والدرس مهم. فالذهب ملاذ آمن بمعنى أنه ليس ديناً على أحد، وكثيراً ما يحافظ على قيمته على مدى فترات طويلة. لكنه **ليس** سعراً آمناً. فبعد صعود سريع، قد ينخفض الذهب كثيراً، وقد تكبّد المتداولون الذين اشتروا قرب القمة باستخدام الرافعة المالية خسائر فادحة.



الشكل 4. بلغ متوسط سعر الذهب الفصلي ذروته في أوائل 2026 ثم انخفض. والأرباع مرتبة من اليسار إلى اليمين.

لماذا يهم هذا المتداولين

- **راقب أسعار الفائدة الحقيقية والدولار.** التغيرات في توقعات أسعار الفائدة الأمريكية وفي الدولار كثيراً ما تكون أسرع دليل على اتجاه الذهب.
- **تابع البنوك المركزية وصناديق ETF.** يبين تقرير «اتجاهات الطلب على الذهب» (Gold Demand Trends) الفصلي الصادر عن مجلس الذهب العالمي، وبيانات التدفقات الشهرية لصناديق ETF، من يشتري ومن يبيع.
- **قفزات الخوف تتلاشى.** كثيراً ما يقفز الذهب على الأخبار الصادمة، ثم يتخلى عن جزء من التحرك عندما يزول الذعر.
- **الملاذ الآمن قد يهبط بقوة رغم ذلك.** فقد خسر الذهب نحو ثلث قيمته من يناير إلى نوفمبر 2026. فطبّق قواعد المخاطرة نفسها التي تطبقها في أي سوق أخرى.

المصطلحات الأساسية

الملاذ الآمن (safe haven)	أصل يشتريه المستثمرون في أوقات الخوف أو عدم اليقين لأنهم يتوقعون أن يحافظ على قيمته.
المخزون فوق الأرض (above-ground stock)	كل الذهب الذي استُخرج بالفعل ولا يزال موجوداً، على شكل مجوهرات وسبائك وعملات ذهبية واحتياطيات.
إعادة التدوير (recycling)	صهر المجوهرات القديمة والخردة لتكرير ذهبها من جديد.
صندوق ETF للذهب (gold ETF)	صندوق متداول في البورصة يحتفظ بذهب فعلي في خزائن، وتُتداول حصصه في سوق الأسهم.
احتياطيات البنوك المركزية (central bank reserves)	أصول مثل العملات الأجنبية والذهب يحتفظ بها البنك المركزي لدعم عملته ونظامه المالي.
LBMA Gold Price	سعر الذهب المرجعي الذي يُحدَّد بمزاد مرتين في كل يوم عمل في لندن، ويُستخدم سعراً مرجعياً رئيسياً.
COMEX	سوق CME Group في نيويورك التي تُتداول فيها العقود الآجلة على الذهب.
سعر الفائدة الحقيقي (real interest rate)	سعر الفائدة بعد طرح التضخم. وانخفاض أسعار الفائدة الحقيقية يدعم الذهب عادة.

مجلس الذهب العالمي (World Gold Council أو WGC)	منظمة تطوير السوق التابعة لصناعة الذهب، وتنشر أهم بيانات العرض والطلب على الذهب.

أهم النقاط

1. الذهب لا يكاد يُستهلك، لذلك يعتمد سعره أساساً على رغبة الناس في الاحتفاظ به، لا على الكمية المستخرجة كل عام.
2. يأتي المعروض من المناجم وإعادة التدوير ويتغير ببطء، والتقلبات الكبيرة في السعر تأتي عادة من الطلب.
3. يأتي الطلب من المجوهرات والتكنولوجيا والاستثمار والبنوك المركزية. وفي الربع الثالث من 2026 اشترت البنوك المركزية 321 طناً، وبلغت حيازات صناديق ETF للذهب مستوى قياسياً عند 4,256 طناً.
4. يُتداول الذهب على مدار الساعة في لندن (LBMA) ونيويورك (COMEX) وشنغهاي. وانخفاض أسعار الفائدة الحقيقية وضعف الدولار والخوف ومشتريات البنوك المركزية تدعمه عادة.
5. بلغ الذهب مستوى قياسياً عند 5,589.38$ في 28 يناير 2026، ثم انخفض إلى نحو 3,700$ بحلول منتصف نوفمبر: فالملاذ الآمن ليس سعراً آمناً.

اختبر نفسك

ضع دائرة حول إجابة واحدة لكل سؤال. مفتاح الإجابات مع الشرح في الصفحة التالية. يمكنك أيضاً أداء هذا الاختبار عبر الإنترنت على markettalks.info ومعرفة نتيجتك فوراً.

1. لماذا يعتمد سعر الذهب على إنتاج المناجم السنوي أقل مما يعتمد سعر النفط على إنتاج النفط؟

- A لأن مناجم الذهب لا تتوقف عن الإنتاج أبداً
- B لأن كل الذهب الذي استُخرج تقريباً لا يزال موجوداً، فيكون المعروض الجديد صغيراً مقارنة بالمخزون القائم
- C لأن الذهب لا يُتداول في البورصات
- D لأن الحكومات تحدد سعر الذهب

2. أي مصدر لمعروض الذهب يستجيب أسرع لارتفاع سعره؟

- A المناجم الجديدة
- B إعادة تدوير المجوهرات القديمة والخردة
- C خزائن البنوك المركزية
- D صناديق ETF للذهب

3. بحسب مجلس الذهب العالمي، كم أضافت البنوك المركزية من الذهب في الربع الثالث من 2026؟

A نحو 85 طناً
B نحو 211 طناً
C نحو 321 طناً
D نحو 1,369 طناً

4. ما هو LBMA Gold Price؟

A سعر العقود الآجلة على الذهب في شنغهاي
B سعر مرجعي يُحدَّد بمزاد مرتين في كل يوم عمل في لندن
C السعر الذي يطلبه الصائغ مقابل خاتم
D تكلفة تخزين الذهب في خزانة

5. تنخفض أسعار الفائدة الحقيقية بحدة. ماذا يحدث عادة للذهب؟

A ينخفض عادة، لأن الذهب يدفع فائدة
B يرتفع عادة، لأن تكلفة الاحتفاظ بأصل لا يدفع فائدة تنخفض
C لا شيء، فأسعار الفائدة الحقيقية لا تؤثر في الذهب
D يتوقف تداول الذهب

6. لماذا يدعم ضعف الدولار الأمريكي سعر الذهب عادة؟

A لأن الذهب مسعَّر بالدولار، فيصبح أرخص للمشترين الذين يستخدمون عملات أخرى
B لأن الدولار مصنوع من الذهب
C لأن الحكومة الأمريكية تشتري الذهب عندما ينخفض الدولار
D لا يدعمه أبداً

7. ما أعلى مستوى بلغه الذهب في تاريخه، ومتى بلغه؟

A $4,000 في أكتوبر 2025
B $5,000 في 26 يناير 2026
C $5,589.38 في 28 يناير 2026
D $3,700 في نوفمبر 2026

8. ماذا يعلّم انخفاض الذهب من نحو $5,589 إلى نحو $3,700 في 2026 المتداولين؟

A أن الذهب لا يمكن أن ينخفض أبداً

B أن الملاذ الآمن قد ينخفض كثيراً بعد صعود سريع، لذلك تبقى قواعد المخاطرة سارية

C أن الذهب يتحرك دائماً عكس النفط تماماً

D أن البنوك المركزية توقفت عن شراء الذهب

مفتاح الإجابات

1 B

لأن كل الذهب الذي استُخرج تقريباً لا يزال موجوداً، فيكون المعروض الجديد صغيراً مقارنة بالمخزون القائم

النفط يُحرق ويُستهلك، أما الذهب فلا يكاد يُستهلك. والمخزون الهائل فوق الأرض يعني أن الطلب على الاحتفاظ به أو بيعه أهم من إنتاج كل عام.

2 B

إعادة تدوير المجوهرات القديمة والخردة

قد يستغرق المنجم الجديد عشر سنوات أو أكثر. أما إعادة التدوير فتستجيب بسرعة: فعندما يكون الذهب غالياً، يبيع مزيد من الناس مجوهراتهم القديمة.

3 C

نحو 321 طناً

أضافت البنوك المركزية 321 طناً، بزيادة 42% على العام السابق. وكان 1,369 طناً هو إجمالي الطلب، وذهب 211 طناً إلى صناديق ETF و85 طناً إلى التكنولوجيا.

4 B

سعر مرجعي يُحدَّد بمزاد مرتين في كل يوم عمل في لندن

يُحدَّد LBMA Gold Price بمزاد مرتين يومياً في لندن، وهو السعر المرجعي الرئيسي للبنوك المركزية وشركات التعدين والمصافي.

5 B

يرتفع عادة، لأن تكلفة الاحتفاظ بأصل لا يدفع فائدة تنخفض

الذهب لا يدفع فائدة. وعندما تنخفض أسعار الفائدة الحقيقية، يدر النقد والسندات عائداً أقل بعد احتساب التضخم، فيصبح الاحتفاظ بالذهب أكثر جاذبية نسبياً.

6 A

لأن الذهب مسعَّر بالدولار، فيصبح أرخص للمشترين الذين يستخدمون عملات أخرى

الذهب مسعَّر بالدولار الأمريكي. فعندما يضعف الدولار، يحتاج المشترون بعملات أخرى إلى مبلغ أقل من عملتهم لشراء أونصة، وهذا يميل إلى رفع الطلب.

7 C

$5,589.38 في 28 يناير 2026

تجاوز الذهب $5,000 لأول مرة في 26 يناير 2026، وبعد يومين بلغ أعلى مستوى في تاريخه عند $5,589.38.

8 B

أن الملاذ الآمن قد ينخفض كثيراً بعد صعود سريع، لذلك تبقى قواعد المخاطرة سارية

يحتفظ الذهب بدوره ملاذاً آمناً على مدى فترات طويلة، لكن سعره قد يهبط بحدة. والواقع أن البنوك المركزية كانت لا تزال تشتري بكثافة أثناء الهبوط.

المصادر

- مجلس الذهب العالمي (World Gold Council)، اتجاهات الطلب على الذهب في الربع الثالث 2026 (بيان صحفي، 3 نوفمبر 2026): https://www.gold.org/news-and-events/press-releases/central-bank-buying-and-etf-inflows-support-gold-demand-q3/
- مجلس الذهب العالمي، اتجاهات الطلب على الذهب في الربع الثالث 2026، التقرير الكامل (Gold Demand Trends Q3 2026): https://www.gold.org/sites/default/files/downloads/2026-11/Gold-Demand-Trends-Q3-2026.pdf

- مجلس الذهب العالمي، دليل سوق الذهب: حجم السوق وبنيتها (Gold Market Primer): https://www.gold.org/goldhub/research/demand-and-supply
- مجلس الذهب العالمي، الاستثمار في الربع الثالث 2026: طلب قوي على صناديق ETF يقابله تراجع في شراء السبائك والعملات الذهبية: https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-q3-2026/investment
- CBS News، ما أعلى سعر للذهب في التاريخ؟: https://www.cbsnews.com/news/highest-gold-price-in-history-how-its-changed-from-2025-to-2026
- Nasdaq / Investing News، ما أعلى سعر بلغه الذهب؟: https://www.nasdaq.com/articles/what-was-highest-price-gold
- bne IntelliNews، الذهب يقفز فوق 5,000$ إلى مستوى قياسي جديد بفعل التوترات الجيوسياسية (26 يناير 2026): https://www.intellinews.com/gold-surges-past-5-000-to-fresh-record-on-geopolitical-tensions-422277/
- MetalCharts، أعلى مستوى للذهب على الإطلاق (السعر حتى 19 نوفمبر 2026): https://metalcharts.org/gold-all-time-high

Market Talks

تابع التعلّم

التالي: الدرس 10
الفضة والبلاتين والبلاديوم

هذا الدرس جزء من مسار السلع في مركز التعليم لدى MARKET TALKS. دروس المستوى المبتدئ مجانية، ولكل درس اختبار وملف PDF قابل للتنزيل. أما دروس المستويين المتوسط والمتقدم فهي للأعضاء.

مركز التعليم
دروس من المبادئ الأساسية حتى الموضوعات المتقدمة

تحليل الأسواق
تحليل فني وأساسي للأسواق الرئيسية

التقارير
البيتكوين والذهب والفضة وSPX وغيرها

markettalks.info

تيليجرام @MARKET_TALKS

لأغراض تعليمية فقط. لا يُعد أي محتوى في هذا المستند نصيحة مالية. © 2026 MARKET TALKS. يمكنك مشاركة ملف PDF هذا دون تعديل.