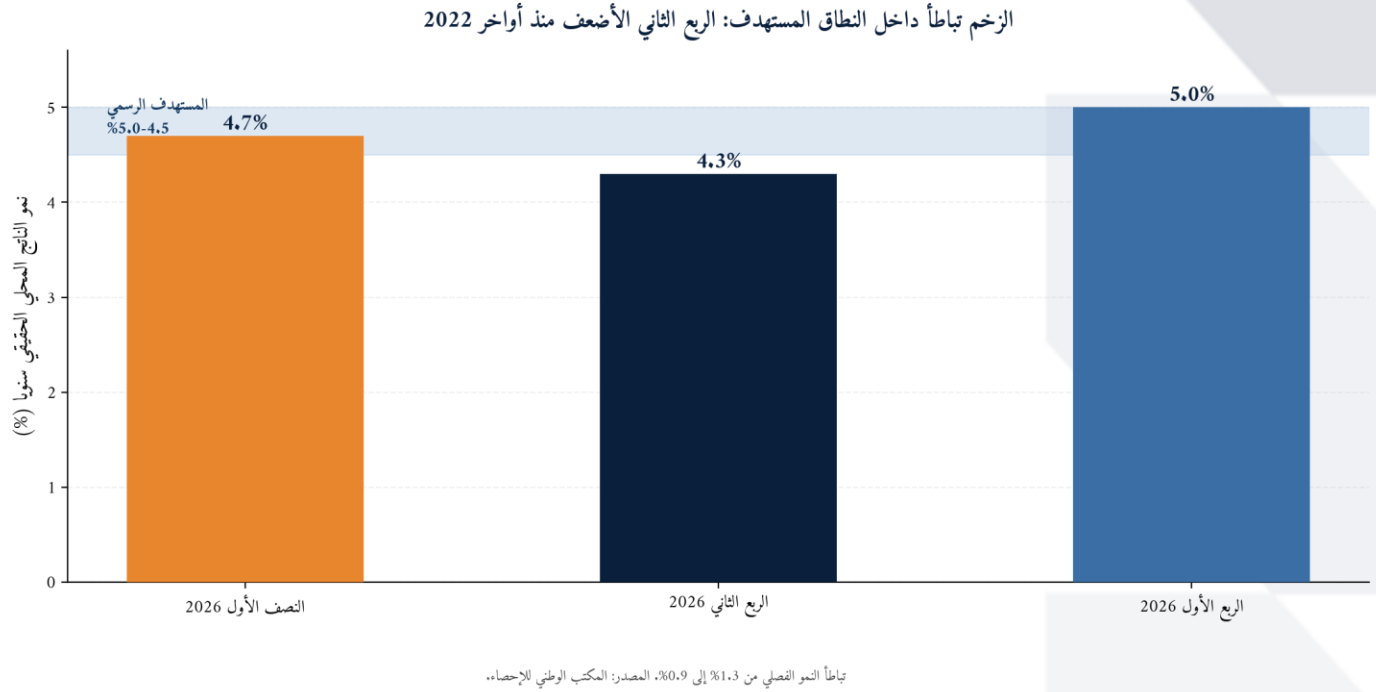
THE EDGE
CONSULTANCY
تقارير ذي إيدج الاقتصادية
المحرك الثالث الغائب:
الصين تبني المستقبل
أسرع مما يشتريه مستهلكوها
أغسطس 2026

المحرك الثالث الغائب:
الصين تبني المستقبل أسرع مما يشتريه مستهلكوها

الملخص التنفيذي

دخلت الصين السنة الافتتاحية من خطتها الخمسية الخامسة عشرة بنموّ داخل النطاق الرسمي، وقاعدة تصنيع وتصدير قوية، وتوسّع سريع في الصناعات كثيفة التقنية، واحتياطيات أجنبية تتجاوز 3.4 تريليونات دولار. فقد نما الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي 4.7% على أساس سنوي في النصف الأول من 2026 ليبلغ 69.57 تريليون يوان. غير أن الرقم الإجمالي يخفي تبايناً متسعاً: تباطأ النمو من 5.0% في الربع الأول إلى 4.3% في الثاني، وهو أضعف قراءة فصلية منذ أواخر 2022، وتراجع الزخم الفصلي من 1.3% إلى 0.9% مقابل مستهدف سنوي بين 4.5% و5.0%.

تعمل الصين اقتصاداً بسرعتين. ارتفعت القيمة المضافة الصناعية 5.4% في النصف الأول، والتصنيع عالي التقنية 13.3%، وخدمات تقنية المعلومات 10.7%. وفي المقابل، ارتفع إجمالي مبيعات التجزئة من السلع الاستهلاكية 1.2% فقط في الأشهر السبعة الأولى، وبنسبة 0.6% في يوليو وحده وهي أضعف قراءة في العام؛ وانخفض الاستثمار في الأصول الثابتة 6.7%، أضعف من توقعات الإجماع ومتعمقاً من 5.7% عند منتصف العام؛ وانكمش الاستثمار الخاص 9.4%؛ وهبط الاستثمار في التطوير العقاري 19.2%. لقد ابتعد الاقتصاد عن الاعتماد على العقار، لكنه لم يتحوّل بعد بشكل حاسم نحو استهلاك الأسر؛ فالنموذج الناشئ يقوم على التصنيع المتقدم والاستثمار التقني والإنفاق العام والصادرات.



الشكل 1. تباطأ الزخم داخل النطاق المستهدف؛ الربع الثاني الأضعف منذ أواخر 2022. المصدر: المكتب الوطني للإحصاء.

المحرك الثالث الغائب:
الصين تبني المستقبل أسرع مما يشتريه مستهلكوها

ويواصل القطاع الخارجي حمل التعويض. بلغت تجارة السلع 30.13 تريليون يوان في الأشهر السبعة الأولى، بارتفاع 17.3%، مع نمو الصادرات 14.0% والواردات 22.0% وفائض يناهز 4.75 تريليون يوان. ونمت التجارة مع آسيان 20.0% بينما تراجعت مع الولايات المتحدة 1.6%، وهو إعادة توجيه جغرافي يخفّض الاعتماد على سوق واحدة دون أن يلغي التعرّض للقيود المنسّقة. وفي الداخل بقيت القدرة التسعيرية ضعيفة: بلغ التضخم الاستهلاكي 0.5% في يوليو والأساسي 0.9%، وحدّت بيانات يوليو الائتمانية الصورة: نمت القروض القائمة 5.1% فقط، وهو أدنى مستوى مسجل، مقابل 7.7% للنقود الواسعة، مع انكماش قياسي للقروض الجديدة بلغ 340 مليار يوان في الشهر.

التقييم التالي إذاً ليس لاقتصاد في أزمة بل لاقتصاد في تحوّل غير مكتمل. لقد نجحت الصين في بناء محرك ثانٍ من التقنية والتصنيع المتقدم والصادرات إلى جانب محرك العقار الآفل. لكنها لم تبنِ بعد المحرك الثالث: استهلاك الأسر. ومن دونه، يواجه التوسّع الصناعي مخاطر فائض الطاقة والمنافسة السعرية وتزايد الاعتماد على الطلب الأجنبي في اللحظة التي تتكاثر فيها الحواجز التجارية. وقد أكدت البيانات الفعلية الأولى ما أوحت به مسوح يوليو: تجزئة عند 0.6% فقط، وإنتاج صناعي متباطئ إلى 4.5%، وبطالة حضرية مسحية مرتفعة إلى 5.2%. فالنصف الثاني افتُتح ضعيفاً، ولم يعد سؤال السياسة عن حجم الدعم بل عن تركيبته.

المؤشرات الاقتصادية الكلية الرئيسية

المؤشر	الفترة	القراءة
نمو الناتج المحلي الحقيقي	النصف الأول / الربع الثاني 2026	4.7% / 4.3%
قيمة الناتج المحلي	النصف الأول 2026	69.57 تريليون يوان
القيمة المضافة الصناعية / التصنيع عالي التقنية	يناير-يوليو 2026	5.3% / 13.8%
الإنتاج الصناعي في يوليو / تجزئة يوليو	يوليو 2026	4.5% / 0.6%
إجمالي تجزئة السلع الاستهلاكية	يناير-يوليو 2026	1.2%
تجزئة السلع والخدمات / تجزئة الخدمات	يناير-يوليو 2026	2.6% / 5.0%
الاستثمار في الأصول الثابتة / الاستثمار الخاص	يناير-يوليو 2026	-6.7% / -9.4%
الاستثمار في التطوير العقاري	يناير-يوليو 2026	-19.2%
البطالة الحضرية المسحية	يوليو 2026	5.2%
التضخم العام / الأساسي / أسعار المنتجين	يوليو 2026	0.5% / 0.9% / 3.5%
مؤشر مديري المشتريات التصنيعي / غير التصنيعي	يوليو 2026	49.2 / 49.0
النقود الواسعة / القروض القائمة	يوليو 2026	7.7% / 5.1%
نمو تجارة السلع / الفائض	يناير-يوليو 2026	17.3% / نحو 4.75 تريليون يوان
سعر الفائدة الأساسي للقروض، سنة / 5 سنوات+	يوليو 2026	3.0% / 3.5%
الاحتياطيات الأجنبية	نهاية يوليو 2026	3.419 تريليون دولار
المستهدف الرسمي للنمو	عام 2026	4.5% إلى 5.0%

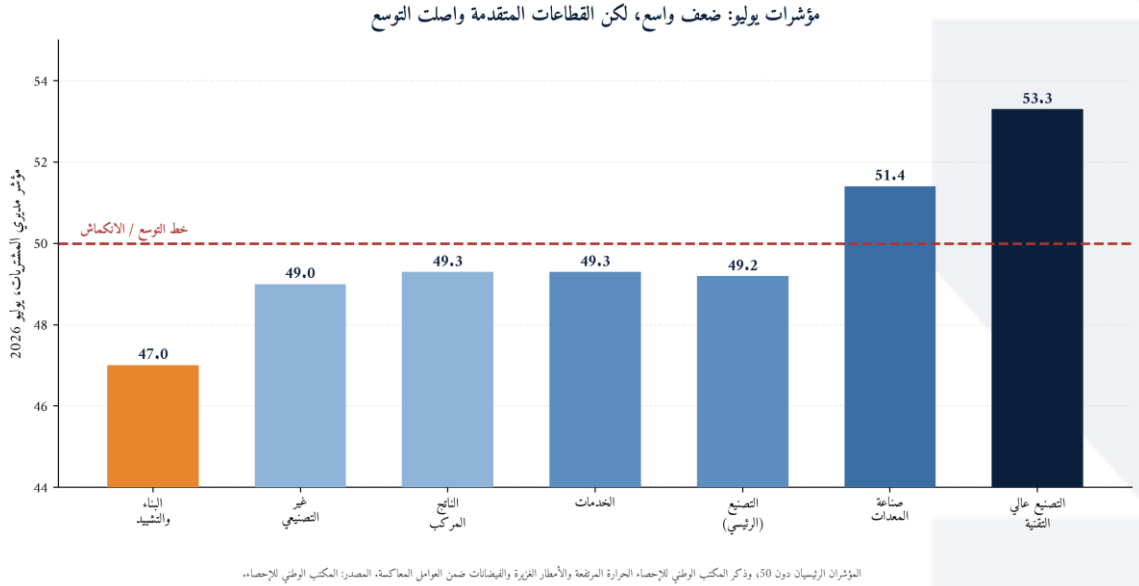
الجدول *1* . المصادر: المكتب الوطني للإحصاء؛ الإدارة العامة للجمارك؛ بنك الشعب الصيني؛ الإدارة الحكومية للنقد الأجنبي؛ مجلس الدولة.

المحرك الثالث الغائب:
الصين تبني المستقبل أسرع مما يشتريه مستهلكوها

صلابة في العناوين وتباطؤ في الزخم

نمت الخدمات 5.2% في النصف الأول وولّدت نحو 41.4 تريليون يوان من القيمة المضافة، أي قرابة 59% من الناتج؛ ونما القطاع الثانوي 3.9% والأولي 3.7%. غير أن النمط الفصلي أقل طمأنة من رقم النصف: انكمشت القيمة المضافة للبناء والتشييد 4.1% في الربع الثاني وتراجع العقار 0.2%، بينما توسّعت خدمات نقل المعلومات والبرمجيات والتقنية 10.8% والتأجير وخدمات الأعمال 11.6%. التحوّل ظاهر داخل حسابات الناتج نفسها: العقار والبناء والاستثمار التقليدي تتقلص بينما تنمو الخدمات الرقمية والصناعة المتقدمة، لكن القطاعات الأحدث ليست كبيرة بعد بما يكفي لامتصاص آثار تصحيح العقار على الطلب والثقة.

وافتُتح الربع الثالث بهدوء في يوليو. هبط مؤشر مديري المشتريات التصنيعي إلى 49.2 من 50.3، مع الإنتاج عند 49.9 والطلبات الجديدة عند 48.5، أي أن الطلب ضعف أسرع من الإنتاج، وهو التسلسل الذي يسبق عادة تصحيح المخزون. وتراجع مؤشر النشاط غير التصنيعي إلى 49.0. وجاءت القراءتان دون عتبة الـ50، وإن لم تكن المرة الأولى في 2026: فكلا المؤشرين كان في انكماش أيضاً في يناير. وهبط البناء والتشييد إلى 47.0 مع طلبات جديدة عند 40.1، وبلغ مؤشر الناتج المركّب 49.3 دون عتبة التوسّع. وذكر مكتب الإحصاء الحرارة المرتفعة والأمطار الغزيرة والفيضانات في أنحاء من البلاد ضمن العوامل المعاكسة، وصمدت مؤشرات التوقعات الفرعية، لذا فإن شهراً واحداً لا يؤسس اتجاهاً. وقد أكدت البيانات الفعلية الصادرة في 17 أغسطس رسالة المسوح: تباطأ الإنتاج الصناعي إلى 4.5% في يوليو من 5.3% في يونيو، والتجزئة إلى 0.6% من 1.0% دون الإجماع بوضوح، وارتفعت البطالة الحضرية المسحية إلى 5.2% من 5.0%. واللافت أن القطاعات المتقدمة واصلت التوسّع خلال فترة الضعف: فمؤشر التصنيع عالي التقنية عند 53.3 وصناعة المعدات عند 51.4، ونما ناتج التصنيع عالي التقنية 13.8% في الأشهر السبعة الأولى مقابل 5.3% للصناعة إجمالاً.



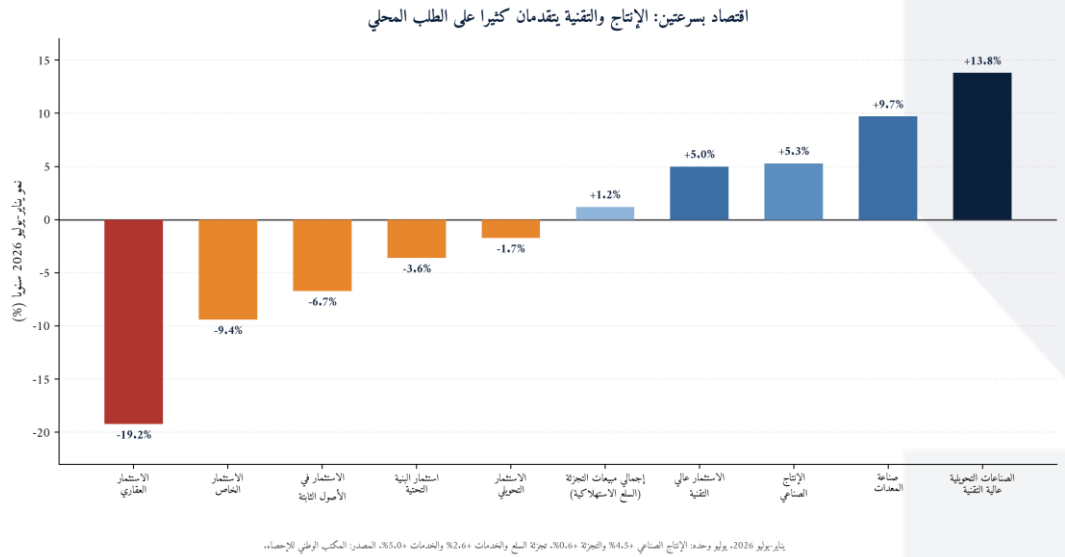
الشكل 2. مؤشرات يوليو: ضعف واسع، لكن القطاعات المتقدمة واصلت التوسّع. المصدر: المكتب الوطني للإحصاء.

المحرك الثالث الغائب:
الصين تبني المستقبل أسرع مما يشتريه مستهلكوها

اقتصاد بسرعتين

أدّى جانب الإنتاج أداءً قوياً. ارتفعت القيمة المضافة الصناعية 5.3% في الفترة من يناير إلى يوليو، مع نمو صناعة المعدات 9.7% والتصنيع عالي التقنية 13.8%، أي أسرع من الصناعة إجمالاً بأكثر من ثماني نقاط، حتى مع تراجع وتيرة يوليو المنفردة إلى 4.5%. وقفزت الأرباح الصناعية 18.7% إلى 3.95 تريليونات يوان، لكن الإجمالي كان شديد التركّز: ارتفعت أرباح الإلكترونيات ومعدات الاتصالات 96.9% والمعادن غير الحديدية 99.4%، بينما هبطت أرباح السيارات 19.5% والمنتجات المعدنية اللافلزية 47.8%. وثمة إشارتا رأس مال عامل تستحقان الانتباه: ارتفعت مخزونات السلع الجاهزة 9.5% والذمم المدينة 8.1%، وكلاهما أسرع من نمو الإيرادات البالغ 6.5%، بما يدل على أن الإنتاج والأرباح لا يُترجمان بانتظام إلى مبيعات وتحصيل نقدي.

أما جانب الطلب فيروي القصة المعاكسة. ارتفع إجمالي مبيعات التجزئة من السلع الاستهلاكية 1.2% في الأشهر السبعة الأولى، وبنسبة 0.6% فقط في يوليو وهي أضعف شهور العام. وفي مقياس تجزئة السلع والخدمات الأوسع بلغ رقم الأشهر السبعة المجمّع 2.6% مع الخدمات عند 5.0%. وتشحذ تركيبة الاستثمار النقطة ذاتها: نما الاستثمار في الصناعات عالية التقنية 5.0% بينما انخفض الاستثمار التحويلي 1.7% واستثمار البنية التحتية 3.6% والاستثمار الخاص 9.4%. والتركيبة أكثر تشجيعاً من العنوان: ارتفعت مبيعات معدات الاتصالات 15.1% في الفترة من يناير إلى يوليو، وبلغت السيارات الكهربائية الجديدة 54.1% من تجزئة سوق سيارات الركاب الضيّقة في النصف الأول (و49.6% عبر مبيعات المركبات الجديدة كافة)، وبلغت تجزئة السلع والخدمات عبر الإنترنت 11.72 تريليون يوان في الأشهر السبعة بارتفاع 4.8%، منها 7.40 تريليونات لمبيعات السلع بارتفاع 4.6%. الاستهلاك يرتقي ويتحوّل نحو الخدمات، لكن وتيرته الإجمالية تبقى أدنى كثيراً من نمو الدخل. فقد ارتفع نصيب الفرد الحقيقي من الدخل المتاح 4.2%، بينما تضخّمت ودائع الأسر المصرفية بمقدار 7.58 تريليونات يوان في ستة أشهر، ويقدّر البنك الدولي معدل ادخار الأسر عند 32.4% للربع الأول من 2026 على متوسط متحرك لأربعة أرباع، مقابل 29.6% قبل الجائحة. فتراجع قيم العقارات وعدم يقين التوظيف وتفاوت الحماية الاجتماعية عوامل تواصل ترجيح الادخار على الإنفاق. والنتيجة ليست مجرد اقتصاد أبطأ؛ بل منظومة إنتاج تتوسع أسرع من قاعدة عملائها المحليين.



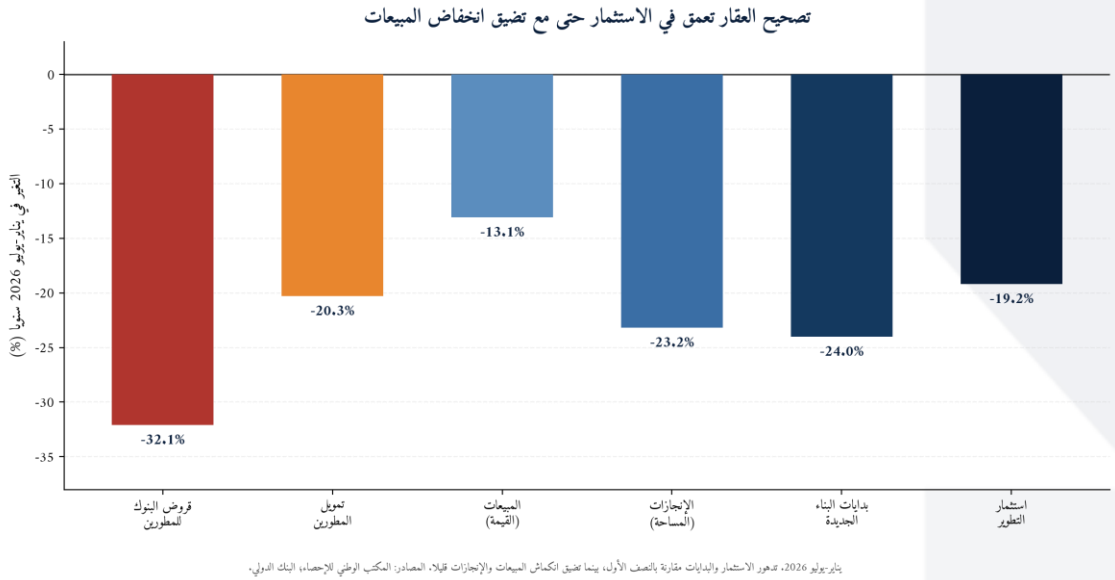
الشكل 3. اقتصاد بسرعتين: الإنتاج والتقنية يتقدمان كثيراً على الطلب المحلي، يناير-يوليو 2026. المصدر: المكتب الوطني للإحصاء.

المحرك الثالث الغائب:
الصين تبني المستقبل أسرع مما يشتريه مستهلكوها

العقار يبقى التصحيح المركزي

انخفض الاستثمار في التطوير العقاري 19.2% في الفترة من يناير إلى يوليو، متعمقاً من 18.0% عند منتصف العام. وتراجعت بدايات البناء الجديدة 24.0%، وقيمة المبيعات 13.1%، والمساحات المنجزة 23.2%، وإجمالي الأموال المتاحة للمطوّرين 20.3%، ومن ضمنها هبوط قروض البنوك المحلية 32.1% وتمويل الرهون الفردية 23.5%. والتركيبة جديرة بالملاحظة: تدهور الاستثمار والبدايات أكثر بينما تضيّق انكماش المبيعات والإنجازات قليلاً، وهو نمط متسق مع سياسة تركّز على الإنجاز. ويقدّر البنك الدولي أن الأسعار الحقيقية للمساكن أدنى بنحو 23% من ذروة يوليو 2021 وأن المبيعات عند قرابة نصف مستويات الذروة؛ وتُظهر بيانات المدن السبعين ليوليو استقراراً ناشئاً في قمة السوق مع ضعف وطني مستمر: استقرت أسعار المساكن الجديدة شهرياً في مدن الفئة الأولى وانخفضت 0.1% في الثانية و0.3% في الثالثة، بينما ارتفعت أسعار الجديدة في شنغهاي 3.0% سنوياً مقابل انخفاضات 2.3% في بكين و2.2% في غوانغتشو و2.9% في شنتشن، مع تضيّق الانخفاضات السنوية عموماً. وينتقل التصحيح عبر أربع قنوات في آن: ثروة الأسر، وثقة المشترين، وتوظيف البناء، وإيرادات الأراضي للحكومات المحلية.

وقد أولت السياسة الأولوية للإنجاز لا لدعم الأسعار عموماً، بتوجيه أكثر من 7 تريليونات يوان من الإقراض التراكمي عبر آلية القوائم البيضاء للمشاريع، بما يعادل نحو 13.5% من قروض العقار القائمة في نهاية الربع الأول من 2026. وهذا يحمي الأسر التي اشترت مساكن غير مكتملة ويقلّص عدم اليقين الثروي ويحدّ من الضرر على ميزانيات البنوك والمطوّرين؛ لكنه لا يستطيع استعادة الطلب في مدن يفوق فيها المخزون السكني تكوين الأسر. ويبقى الارتباط المالي المشكلة الأعمق: هبطت إيرادات الصناديق الحكومية المحلية 25.6%، وتراجعت إيرادات نقل حقوق استخدام الأراضي 31.5% إلى 977.8 مليار يوان، وما زالت مبيعات الأراضي توفر نحو 76% من إيرادات الصناديق المحلية. فعلى الحكومات المحلية أن تموّل الخدمات والبنية التحتية على نحو متزايد دون قيم أراضٍ دائمة الارتفاع، ولهذا أُقرّ إصدار 4.4 تريليونات يوان من السندات الخاصة لعام 2026، صدر منها 2.07 تريليون بمنتصف العام.



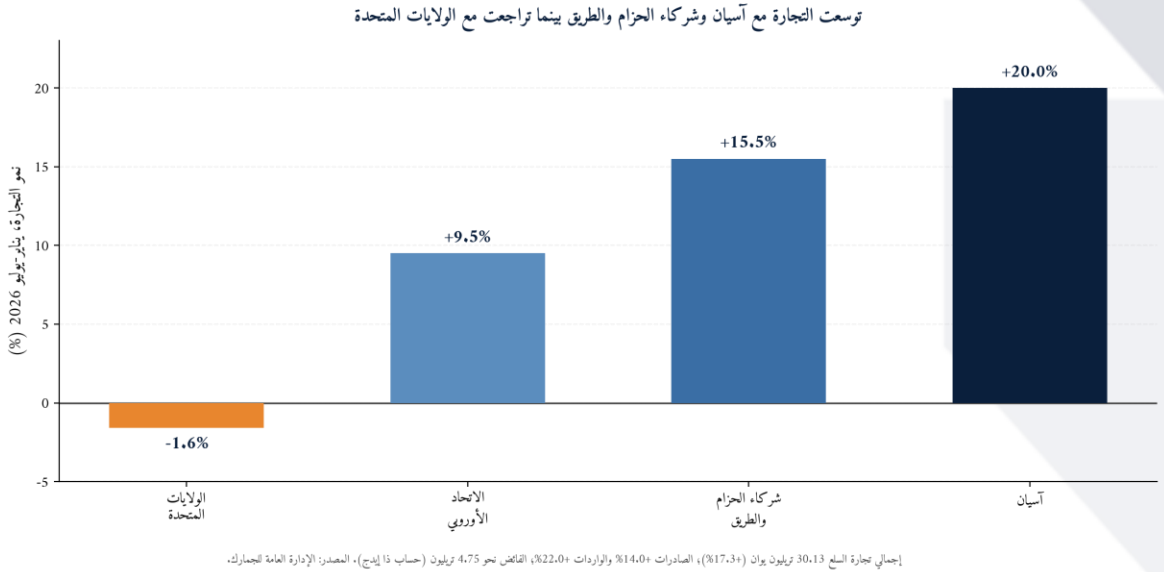
الشكل 4. تصحيح العقار تعمّق في الاستثمار حتى مع تضيّق انخفاض المبيعات، يناير-يوليو 2026. المصادر: المكتب الوطني للإحصاء؛ البنك الدولي.

المحرك الثالث الغائب:
الصين تبني المستقبل أسرع مما يشتريه مستهلكوها

الصادرات تحمل التعويض وتعيد التوجّه

بقي القطاع الخارجي قوياً على نحو استثنائي. بلغت تجارة السلع 30.13 تريليون يوان في الأشهر السبعة الأولى، بارتفاع 17.3%، مع نمو الصادرات 14.0% إلى 17.44 تريليون يوان والواردات 22.0% إلى 12.69 تريليون؛ ونما شهر يوليو وحده 19.2%. وتؤكد التركيبة الترقية الصناعية: ارتفعت الصادرات الميكانيكية والكهربائية 21.2% إلى 11.12 تريليون يوان بينما تراجعت الصادرات كثيفة العمالة 1.4%، ويقدّر البنك الدولي أن المنتجات كثيفة التقنية تتجاوز الآن ثلث سلة الصادرات، مدعومة بدورة الاستثمار العالمية في الذكاء الاصطناعي.

والجغرافيا يُعاد توجيهها بنشاط. نمت التجارة مع آسيان 20.0%، ومع شركاء الحزام والطريق 15.5%، ومع الاتحاد الأوروبي 9.5%، بينما تراجعت مع الولايات المتحدة 1.6%. والتنويع يخفّض الاعتماد على أي سوق منفردة، لكنه لا يزيل التوتر البنيوي الذي أشار إليه صندوق النقد الدولي: فالتضخم المحلي الضعيف وسعر الصرف الحقيقي التنافسي والتوسّع التصنيعي المدعوم حكومياً تولّد فوائض وآثاراً جانبية تستدعي تدخلات في الخارج. فالسؤال ليس ما إذا كانت الصين قادرة على مواصلة التصدير؛ إذ يوحي عمقها التصنيعي بأنها قادرة. بل ما إذا كان بقية العالم سيواصل استيعاب الناتج الصناعي الصيني المتوسع دون حواجز تجارية أقوى. ويجيب المستثمرون الأجانب بانتقائية: ففي الأشهر الستة الأولى ارتفع عدد المنشآت الأجنبية الجديدة 5.3% حتى مع تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر الفعلي 5.0%، واستحوذت الصناعات عالية التقنية على 42.4% من التدفقات وارتفع الاستثمار في خدمات البحث والتصميم 82%.



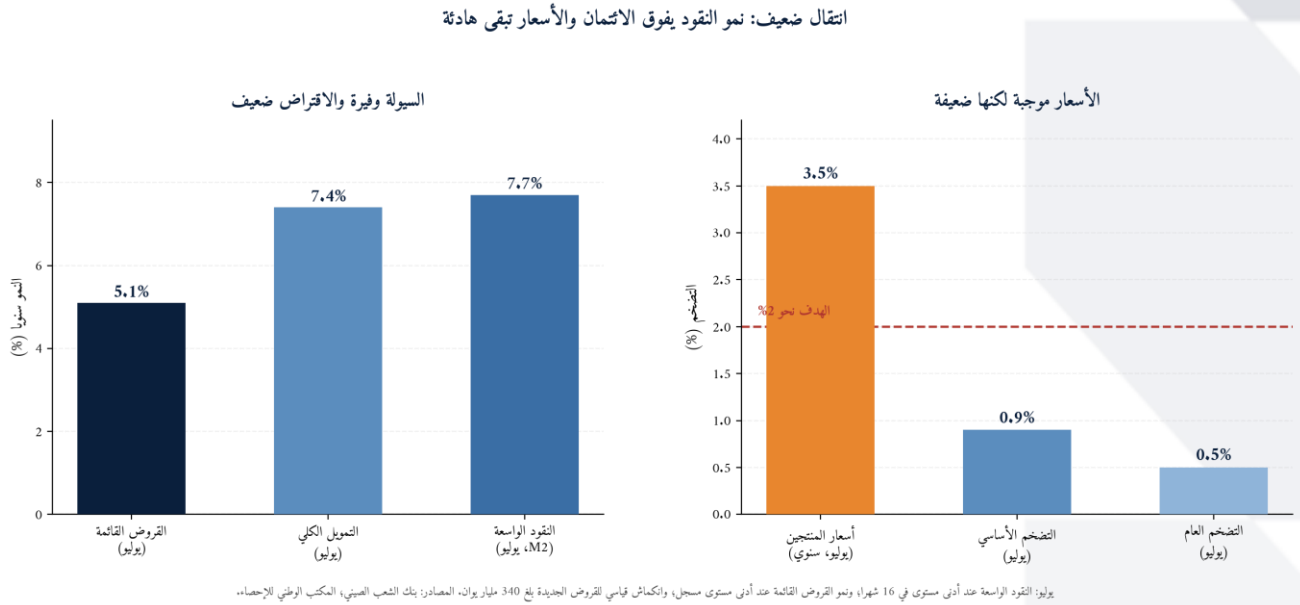
الشكل 5. توسّعت التجارة مع آسيان وشركاء الحزام والطريق بينما تراجعت مع الولايات المتحدة. المصدر: الإدارة العامة للجمارك.

المحرك الثالث الغائب:
الصين تبني المستقبل أسرع مما يشتريه مستهلكوها

أسعار ضعيفة ونقود وفيرة ومقترضون حذرون

بلغ متوسط التضخم الاستهلاكي 1.0% في النصف الأول مقابل هدف يقارب 2%، وتباطأ إلى 0.5% في يوليو مع الأساسي عند 0.9%. وارتفعت أسعار المنتجين 3.5% سنوياً لكنها انخفضت 0.7% شهرياً، مع صعود أسعار سلع الإنتاج 4.8% وهبوط أسعار المنتجين للسلع الاستهلاكية 0.8%: فالارتفاع متركّز في الصناعات الأولية ولا ينتقل إلى الطلب النهائي. كانت أسعار المستهلكين والمنتجين موجبة في يوليو، لكن القدرة التسعيرية الأساسية بقيت ضعيفة، والتضخم المنخفض باستمرار يبطئ نمو الإيرادات الاسمية ويبقي أعباء الدين الحقيقية ثقيلة وقد يبقي أسعار الفائدة الحقيقية مقيّدة حتى عند مستويات اسمية منخفضة.

والسياسة النقدية تيسيرية لكن انتقالها ضعيف. ثبت سعر الفائدة الأساسي لأجل سنة عند 3.0% ولأجل خمس سنوات فأكثر عند 3.5%؛ وبلغ متوسط قروض الشركات الجديدة نحو 3.0% في مايو 2026. ومع ذلك، بحلول يوليو نمت القروض القائمة 5.1% فقط، وهو أدنى مستوى مسجل نزولاً من 5.2% في يونيو، مقابل 7.7% للنقود الواسعة عند أدنى مستوى في 16 شهراً و7.4% للتمويل الكلي، مع انكماش قياسي للقروض الجديدة باليوان بلغ 340 مليار يوان في يوليو وتوفير إصدارات السندات الحكومية جانباً كبيراً من التوسّع الائتماني. فالسيولة وتكاليف الاقتراض تبدو أقل تقييداً من العوائد المتوقعة والثقة. ويحتفظ الجهاز المصرفي بهوامش أمان قوية إجمالاً، وفق تقديرات البنك الدولي على مستوى النظام للربع الأول من 2026: كفاية رأس مال قرب 15.5%، وقروض متعثرة نحو 1.5%، ومخصصات تناهز 205% من المتعثرة، لكن هوامش الفائدة الصافية قرب أدنى مستوى مسجل عند 1.4% وأرباح القطاع في الربع الأول منخفضة 3.7%، ولهذا تكتسب خطة إعادة رسملة البنوك الحكومية الكبرى بـ300 مليار يوان أهميتها. وتبقى الهوامش الخارجية هائلة: فاحتياطيات بلغت 3.4188 تريليونات دولار بنهاية يوليو تقلّص كثيراً مخاطر التمويل الخارجي التقليدية في الأجل القريب، لتبقى المراكمة البطيئة لضغوط الميزانيات المحلية هي الشاغل المالي الرئيسي.



الشكل 6. انتقال ضعيف: نمو نقود يوليو يفوق نمو ائتمان عند أدنى مستوى مسجل والأسعار هادئة. المصادر: بنك الشعب الصيني؛ المكتب الوطني للإحصاء.

المحرك الثالث الغائب:
الصين تبني المستقبل أسرع مما يشتريه مستهلكوها

السياسة المالية كبيرة؛ ومشكلتها في التركيبة

يبلغ مستهدف العجز الرسمي نحو 4% من الناتج، أي 5.89 تريليونات يوان، مع تجاوز الإنفاق العام 30 تريليون يوان لأول مرة. وتُضاف إليه 1.3 تريليون يوان من سندات الخزانة الخاصة فائقة الطول، و4.4 تريليونات من السندات الخاصة المحلية، و300 مليار لسندات إعادة رسملة البنوك، و250 ملياراً لبرامج استبدال السلع الاستهلاكية، وأكثر من 10 تريليونات من التحويلات المركزية. وتضع المقاييس الأوسع الشاملة للصناديق الحكومية العجز الموحّد قرب 7.6% من الناتج وفق تقديرات البنك الدولي. فالقدرة ليست القيد؛ بل التنفيذ والتخصيص. إذ ارتفع الإنفاق في النصف الأول 1.5% فقط، وانخفض استثمار البنية التحتية 3.6% في الفترة من يناير إلى يوليو، وكان الدعم مقدَّماً في البداية ثم خفت مع تضيّق خطوط المشاريع والتمويل المحلي.

ومشكلة التركيبة بنيوية. فالإنفاق الرأسمالي ما زال يمتص نحو 43% من الموازنة الأوسع بينما تجري الحماية الاجتماعية قرب 11% من الناتج، أي نحو نصف متوسط منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، مع تغطية متفاوتة بين العمال النظاميين وغير النظاميين والمهاجرين. وتوضح إعانات الاستبدال حدود المعالجات من جانب الطلب: فقد دعم تخصيص 125 مليار يوان في النصف الأول نحو 1.1 تريليون يوان من المبيعات المشمولة، لكن المبيعات المشمولة ليست استهلاكاً إضافياً، وهذه البرامج تنقل المشتريات زمنياً في الغالب. وتشير توصية صندوق النقد الدولي في الاتجاه ذاته الذي تشير إليه حسابات البنك الدولي: تدوير الدعم من الإعانات الصناعية والاستثمار العام نحو المعاشات والرعاية الصحية والحماية من البطالة وإنجاز المساكن المباعة مسبقاً والدعم الموجّه للدخل. ولعل من أعلى الخيارات المالية مضاعِفاً المتاحة للصين ذلك الذي يخفّض معدل الادخار الاحترازي.

الديموغرافيا تشدّ القيد متوسط الأجل

انخفض عدد السكان 3.39 ملايين نسمة في 2025 إلى نحو 1.405 مليار. ووضع مسح عيّنة نوفمبر 2025 نسبة من بلغوا 60 عاماً فأكثر عند 22.86% ومن بلغوا 65 فأكثر عند 15.87%، مع 61.89% في الفئة العمرية من 15 إلى 59 عاماً وتحضّر مسحي عند 67.74%. وتعمل الشيخوخة عبر كل قناة مهمة لحجة هذا التقرير: قوة عمل أصغر تخفّض النمو الممكن، واحتياجات المعاشات والرعاية ترفع الإنفاق العام، وغموض التقاعد يرفع الادخار، وتباطؤ تكوين الأسر يضعف طلب الإسكان، وتتزايد ضغوط الأتمتة على الشركات. ولا تعوّض الزيادة التدريجية في سن التقاعد سوى جزء من أثر المعروض من العمل.

والتقنية هي الجواب المقصود، ويُظهر نمو التصنيع عالي التقنية بنسبة 13.8% في الفترة من يناير إلى يوليو حجم الجهد. لكن مكاسب الإنتاجية لا تتحقق إلا حيث يحقق الاستثمار عوائد تجارية؛ فالطاقة الموجَّهة حكومياً التي تكرر المنشآت أو تنتج بخسارة ترفع الناتج بينما تخفّض عوائد رأس المال على مستوى الاقتصاد. وإشارتا المخزون والذمم في قسم الاقتصاد بسرعتين، والتركّز الشديد للأرباح الصناعية، مؤشرات مبكرة جديرة بالمتابعة في هذه النقطة تحديداً. فالهدف ليس استثماراً تقنياً أكثر أو أقل بل استثماراً أفضل توجيهاً، نحو ابتكارات لها طلب محدد ومنفعة إنتاجية قابلة للقياس.

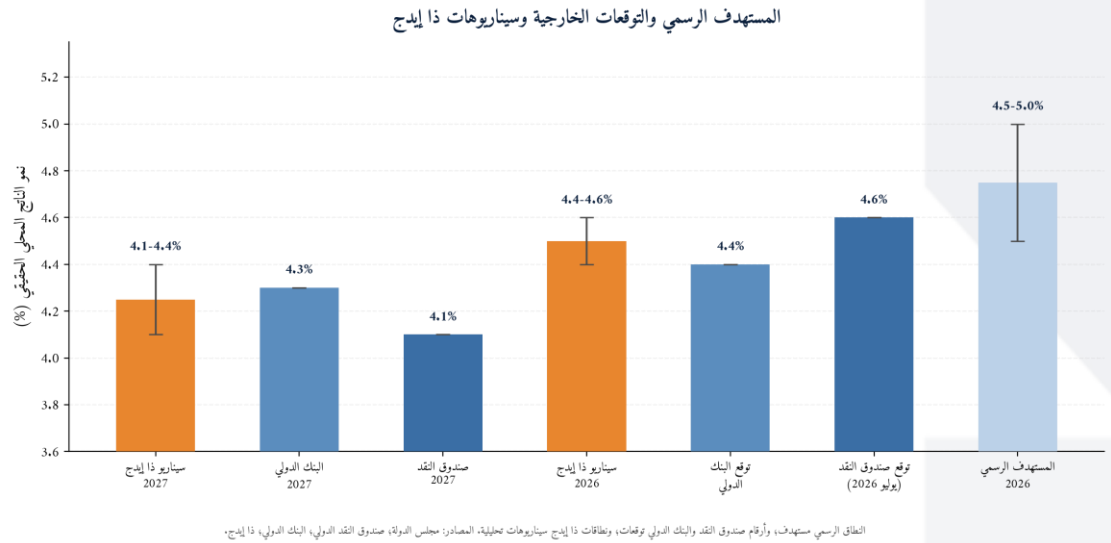
المحرك الثالث الغائب:
الصين تبني المستقبل أسرع مما يشتريه مستهلكوها

الآفاق: سيناريوهات وإشارات 2026-2027

يبقى النصف الأدنى من المستهدف الرسمي قابلاً للتحقيق؛ أما النصف الأعلى فتقف بيانات يوليو ضده بوضوح، مع تباطؤ أو انكماش كل المؤشرات الرئيسية للنشاط. ويتوقع صندوق النقد الدولي 4.6% لعام 2026، بمراجعة صاعدة قدرها 0.2 نقطة عن أبريل، و4.1% لعام 2027، مع توقعه أن تثقل أسعار النفط العالمية الأعلى واستطالة عدم اليقين والرياح البنيوية المعاكسة على النشاط؛ ويحدد تقريره العالمي في يوليو، على نحو منفصل، انسحاباً مفاجئاً في الاستثمار المرتبط بالذكاء الاصطناعي بوصفه خطراً هبوطياً أوسع على الاقتصادات والأسواق كثيفة التقنية. ويتوقع البنك الدولي 4.4% و4.3%. وسيناريو ذا إيدج الأساسي بين 4.4% و4.6% في 2026 وبين 4.1% و4.4% في 2027: تواصل الصادرات والصناعات التقنية والدعم المالي تعويض العقار والاستثمار الخاص، ويتحسن الاستهلاك تدريجياً فقط، ويبدأ انكماش العقار بالاستقرار قرب نهاية العام.

- سيناريو صاعد (4.7% إلى 5.0%): تتحول ثقة المستهلك، وتُصرف أموال السندات المعتمدة أسرع، وتستقر مبيعات العقار في مدن أكثر، ويصمد الطلب العالمي على المصنوعات الصينية رغم الاحتكاك التجاري.
- سيناريو هابط (4.0% إلى 4.3%): يتعمق انكماش العقار، ويتباطأ الإنفاق المحلي أكثر، وتتسع قيود التصدير، وتتحول مسوح يوليو الضعيفة إلى تراجع مستمر في الطلبات الجديدة، بما يكثّف أعباء الدين عبر التضخم المنخفض.

إشارات تستحق المتابعة: مبيعات تجزئة مستدامة فوق 4% مقابل بقائها قرب 1%؛ وتحرك التضخم الأساسي نحو 1.5% إلى 2% مقابل انجرافه نحو الصفر؛ وتعافي الاستثمار الخاص مقابل انكماشه بأكثر من 5%؛ وتضيّق انخفاضات مبيعات العقار مقابل عودتها لخانتين؛ وتخفيف انكماش إيرادات الأراضي مقابل بقائه قرب 30%؛ وطلبات تصنيع جديدة فوق 50 مقابل ما دون 49؛ وتحوّل ائتمان الأسر إلى الإيجاب مقابل استمرار انكماشه؛ ونمو المخزونات بوتيرة أبطأ لا أسرع من الإيرادات.



الشكل 7. المستهدف الرسمي والتوقعات الخارجية وسيناريوهات ذا إيدج. المصادر: مجلس الدولة؛ صندوق النقد الدولي؛ البنك الدولي؛ تحليل ذا إيدج.

المحرك الثالث الغائب:
الصين تبني المستقبل أسرع مما يشتريه مستهلكوها

التداعيات على الشرق الأوسط وشمال أفريقيا والخليج

يمر تعرّض المنطقة عبر الطاقة والتجارة والاستثمار وشهية المخاطر العالمية. فقد بلغت واردات الخام 283 مليون طن في الأشهر السبعة الأولى بانخفاض 13.2% في الحجم، وهو رقم يعكس إدارة المخزون والأسعار والإمدادات المحلية بقدر ما يعكس الطلب الأساسي، لكنه تذكير بأن مصدّري الخليج معرّضون لاستراتيجية الشراء الصينية كما لنموها. وملامح الطلب تتحول لا تتقلص: فاقتصاد منظم حول التصنيع والنقل ومراكز البيانات والكهربة الصناعية ما زال يحتاج طاقة كبيرة، مرتبطة بازدياد بتوليد الكهرباء والبتروكيماويات والطيران لا ببناء العقار. وبالنسبة للكويت وسائر مصدّري الخليج، تشكّل استراتيجية المخزون الصينية وتوقيت الاستيراد أحجام الشحنات الثنائية، لكن انتقال الإيرادات يجري أيضاً عبر الأسعار العالمية وتكاليف الشحن والتأمين وتوافر المسارات وسياسة أوبك+ ومدة أي اضطرابات إمداد إقليمية، ويتفاوت التعرّض بين المنتجين بحسب خيارات مسارات التصدير لديهم.

والقنوات البنّاءة تتسع. نمت تجارة الحزام والطريق 15.5%، ويمكن للآلات الصينية وأنظمة الطاقة المتجددة والسيارات الكهربائية والمعدات الرقمية أن تخفّض كلفة برامج البنية التحتية والتنويع الخليجية؛ والانضباط المطلوب من صنّاع السياسة الإقليميين هو التمييز بين الواردات التي ترفع الإنتاجية والواردات التي تزيح طاقة صناعية محلية مخططة دون نقل للتقنية. وبالنسبة للمستثمرين السياديين والمكاتب العائلية، تشير تدفقات رأس المال الصينية ذاتها إلى مواضع تركّز الفرص: التصنيع المتقدم وبنية الذكاء الاصطناعي والأتمتة الصناعية وتحوّل الطاقة والرعاية الصحية والخدمات اللوجستية، مع التمييز بين الشركات التنافسية عالمياً وتلك المعتمدة على طلب العقار أو استمرار الدعم. ونجاح التحول الاستهلاكي الصيني سيوسّع العلاقة أكثر، نحو السياحة والطيران والغذاء وخدمات المستهلك؛ أما التباطؤ الأعمق فسينتقل عبر طلب النفط وأحجام الشحن وشهية المخاطر العالمية. فمصلحة الخليج، باختصار، تكمن بوضوح في إكمال الصين إعادة توازنها.

الخلاصة:

بجمع أدلة هذا التقرير، تشير القراءة إلى خلاصة واحدة: وضع الصين قوةٌ واكتمالٌ ناقص في آن. فالقوة حقيقية: نمو داخل المستهدف، وآلة تصدير تزداد تطوراً تقنياً، وأرباح صناعية صاعدة، واحتياطيات فوق 3.4 تريليونات دولار، ومساحة سياسات تحسدها عليها معظم الاقتصادات. والنقص حقيقي بالقدر نفسه: مستهلك ينمو إنفاقه بجزء يسير من دخله، ودورة استثمار تنكمش خارج التقنية، وسوق عقارية ما زالت تبحث عن قاعها، وأسعار أضعف من أن تشير إلى طلب صحي. فلا ينبغي الخلط بين الصلابة وإتمام إعادة التوازن.

والخطر المركزي ليس الانهيار بل توازن مطوّل: إنتاج قوي وطلب محلي ضعيف وتضخم منخفض وعقار يتصحح وتوترات تجارية تتصاعد مع تدفق فائض الناتج إلى الخارج. وكل عام يستمر فيه هذا التوازن يضيق المخرج، لأن الشيخوخة ترفع دافع الادخار، والحواجز التجارية تتراكم، والطاقة الصناعية المبنية قبل الطلب تضغط العوائد. ومسار الخروج معروف وحدده صندوق النقد والبنك الدولي على السواء: تدوير الدعم المالي من الإنتاج نحو أمان الأسر، وإنجاز مخزون المساكن المباعة مسبقاً، وترك ميزانية أسرية أقوى تفعل ما لا تستطيعه الإعانات. فمقياس النجاح في العام المقبل ليس رقم الناتج المحلي، الذي سيحطّ على الأرجح في منتصف الأربعات، بل ما إذا كانت مبيعات التجزئة والتضخم الأساسي وائتمان الأسر ستبدأ التحرك معاً. فحين يدور المحرك الثالث، سيظهر هناك أولاً.

المحرك الثالث الغائب:
الصين تبني المستقبل أسرع مما يشتريه مستهلكوها

المنهجية وملاحظة التحقق

يستند هذا التقرير أساساً إلى الإصدارات الرسمية للمكتب الوطني للإحصاء وبنك الشعب الصيني ووزارة المالية والإدارة العامة للجمارك ووزارة التجارة والإدارة الحكومية للنقد الأجنبي ومجلس الدولة، مكمّلة بتقييمات صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، بالبيانات المتاحة حتى 17 أغسطس 2026، بما فيها حزمة النشاط الفعلي ليوليو وبيانات أسعار المساكن في المدن السبعين الصادرتان عن المكتب الوطني للإحصاء في ذلك اليوم. وبيانات يوليو النقدية والائتمانية، الصادرة في 14 أغسطس، مدمجة. وقد رُوجعت السلاسل الرسمية الأساسية مقابل الإصدارات الأولية حيثما توفرت؛ وتُحدَّد النسب المشتقة والتقديرات المؤسسية وسيناريوهات ذا إيدج التحليلية على نحو منفصل. والفائض التجاري البالغ نحو 4.75 تريليونات يوان وحصة الخدمات من الناتج وحصة إيرادات الأراضي من إيرادات الصناديق المحلية حسابات ذا إيدج على البيانات الرسمية. ومبيعات برامج الاستبدال تعني المعاملات المشمولة بالإعانات لا استهلاكاً إضافياً. ومؤشرات الجهاز المصرفي تقديرات البنك الدولي على مستوى النظام للربع الأول من 2026، وسعر إقراض الشركات البالغ نحو 3.0% يعود إلى مايو 2026. وينبغي إعادة التحقق من الأرقام مقابل الإصدار الأولي المرتبط بدقة قبل إعادة النشر.

المصادر والمراجع

المراجع مرقّمة؛ ويوصل كل منها بمصدر أوّلي أو موثوق. البيانات محدَّثة حتى *17 أغسطس 2026*.

البيانات الصينية الرسمية

[1] المكتب الوطني للإحصاء: الاقتصاد الوطني عمل ضمن نطاق مناسب في النصف الأول 2026 (الحسابات والصناعة والاستثمار والتجزئة والعقار). - الرابط — المكتب الوطني للإحصاء الصيني

[2] الناتج المحلي للنصف الأول 2026 يرتفع 4.7% إلى 69.57 تريليون يوان؛ الربع الثاني 4.3%؛ التفاصيل القطاعية. - الرابط — تشاينا ديلي / المكتب الوطني للإحصاء

[3] المكتب الوطني للإحصاء: مؤشرات مديري المشتريات ليوليو 2026 (التصنيع 49.2، غير التصنيعي 49.0؛ عالي التقنية 53.3، المعدات 51.4). - الرابط — المكتب الوطني للإحصاء الصيني

[4] الإدارة العامة للجمارك: تجارة يناير-يوليو 2026 بقيمة 30.13 تريليون يوان (+17.3%)؛ تفاصيل الشركاء والمنتجات. - الرابط — الإدارة العامة للجمارك

[5] المكتب الوطني للإحصاء: أسعار المساكن في 70 مدينة، إصدارا يونيو ويوليو 2026. - الرابط — المكتب الوطني للإحصاء الصيني

[6] المكتب الوطني للإحصاء: سكان نهاية 2025 عند 1.40489 مليار والتركيبة العمرية لمسح نوفمبر 2025. - الرابط — المكتب الوطني للإحصاء الصيني

[19] المكتب الوطني للإحصاء: بيان الاقتصاد الوطني ليوليو 2026، الإنتاج الصناعي والتجزئة والاستثمار والبطالة (17 أغسطس 2026). - الرابط — المكتب الوطني للإحصاء الصيني

[7] جمعية سيارات الركاب الصينية: نفاذ السيارات الكهربائية في تجزئة سوق الركاب الضيّقة، النصف الأول 2026. - الرابط — جمعية سيارات الركاب الصينية

[8] قروض اليوان ترتفع 10.72 تريليونات في النصف الأول 2026؛ بيانات النقود والتمويل الكلي. - الرابط — مجلس الدولة / بنك الشعب الصيني

[9] الإدارة الحكومية للنقد الأجنبي: الاحتياطيات 3.4188 تريليونات دولار بنهاية يوليو 2026. - الرابط — الإدارة الحكومية للنقد الأجنبي

[10] وزارة المالية: تنفيذ الإيرادات والنفقات للنصف الأول 2026؛ إيرادات الأراضي؛ السندات الخاصة؛ مخصصات الاستبدال. - الرابط — وزارة المالية الصينية

[11] وزارة التجارة: الاستثمار الأجنبي المباشر يناير-يونيو 2026 بقيمة 402.14 مليار يوان مستخدَمة؛ حصة التقنية العالية والمنشآت الجديدة. - الرابط — وزارة التجارة الصينية

التحليلات السوقية والمؤسسية

[12] ناتج الربع الثاني دون التوقعات عند 4.3%، الأضعف منذ أواخر 2022؛ الاستثمار الثابت -5.7% مقابل توقعات -4.9%. *CNBC* - الرابط / استطلاع رويترز

[13] نشاط المصانع ينكمش في يوليو؛ تعليقات السوق والتوقعات. *CNBC* - الرابط

[14] تحديث آفاق الاقتصاد العالمي لصندوق النقد، يوليو 2026: الصين 2026) 4.6% و2027) 4.1%)؛ النفط وعدم اليقين والرياح البنيوية؛ انسحاب الذكاء الاصطناعي خطراً عالمياً. - الرابط — صندوق النقد الدولي

[15] مشاورات صندوق النقد وتقييماته للصين: توصيات تركيبة المالية العامة والتوازن الخارجي. - الرابط — صندوق النقد الدولي

[16] تحديث الاقتصاد الصيني للبنك الدولي (يوليو 2026): نمو 2026 عند 4.4%؛ معدل الادخار وأسعار المساكن ومؤشرات البنوك والعجز الموحّد. - الرابط — البنك الدولي

[17] الاقتصاد الصيني يتباطأ على كل الجبهات في يوليو: التجزئة +0.6% والإنتاج الصناعي +4.5% والاستثمار الثابت -6.7% والبطالة 5.2%. *CNBC* - الرابط / المكتب الوطني للإحصاء

تحليلات ذا إيدج ذات الصلة

[18] مؤشرا المصانع والخدمات في الصين يهبطان معاً دون 50 في يوليو (القراءة الخليجية). - الرابط

إخلاء مسؤولية: يُعدّ هذا التقرير للتحليل الاقتصادي والمالي ولا يمثل نصيحة استثمارية أو مالية أو قانونية أو ضريبية. ورغم الاعتقاد بموثوقية المصادر، لا يُقدَّم أي ضمان بشأن الدقة أو الاكتمال. وينبغي للقراء طلب مشورة مهنية مستقلة قبل اتخاذ قرارات مالية.

حقوق النشر © 2026 لشركة ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية ذ.م.م. جميع الحقوق محفوظة.

لا يجوز تعديل أو عمل هندسة عكسية أو إعادة إنتاج أو توزيع أي محتوى وارد في هذا التقرير (بما في ذلك البيانات أو التحليلات أو النتائج) أو أي جزء منه ("المحتوى") بأي شكل أو وسيلة أو تخزينه في قاعدة بيانات أو نظام استرجاع دون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية ذ.م.م. ("ذي إيدج"). لا يجوز استخدام "المحتوى" لأي غرض غير قانوني أو غير مصرح به. لا تقدم شركة ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية ذ.م.م.، أو أي من مديريها أو مساهميها أو موظفيها أو كوادرها (ويُشار إليهم مجتمعين بـ"أطراف ذي إيدج") أي ضمانات أو تعهدات صريحة أو ضمنية بشأن اكتمال أو دقة أو توقيت أو توافر "المحتوى". ولا تتحمل أطراف ذي إيدج أي مسؤولية عن أي أخطاء أو سهو (سواء كان ذلك بسبب إهمال أو غيره) بغض النظر عن السبب أو عن أي نتائج يتم الحصول عليها من استخدام "المحتوى". لا تتحمل "أطراف ذي إيدج" في أي حال من الأحوال أي مسؤولية تجاه أي طرف عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو عرضية أو نموذجية أو تعويضية أو عقابية أو خاصة أو تبعية، أو أي تكاليف أو مصاريف أو أتعاب قانونية أو خسائر (بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر: فقدان الدخل، أو الأرباح، أو تكاليف الفرصة البديلة، أو الخسائر الناتجة عن الإهمال) مرتبطة باستخدام "المحتوى". قد يكون جزء من المحتوى قد تم إنشاؤه بمساعدة أداة ذكاء اصطناعي (AI) ويتم تحرير ومراجعة واعتماد أي "محتوى" منشور تم إنشاؤه أو معالجته باستخدام الذكاء الاصطناعي من قبل كوادر "ذي إيدج". على الرغم من أن "ذي إيدج" قد حصلت على معلومات من مصادر تعتقد أنها موثوقة، فإنها لا تُجري تدقيقاً ولا تلتزم بإجراء العناية الواجبة أو التحقق المستقل من أي معلومات تم الحصول عليها.

هذا التقرير مخصص لأغراض إعلامية وتعليمية فقط ويتم توزيعه على أساس مجاني واختياري. ولا يشكل هذا التقرير نصيحة استثمارية أو توصية أو عرضاً أو دعوة لشراء أو بيع أي أدوات مالية أو أوراق مالية وأي آراء واردة في التقرير قابلة للتغيير دون إشعار مسبق. ولا تتحمل "أطراف ذي إيدج" أي مسؤولية عن أي خسائر أو أضرار تنشأ عن استخدام هذه المعلومات. يُنصح القراء بشدة بإجراء العناية الواجبة الخاصة بهم والتشاور مع مستشار مالي مؤهل قبل اتخاذ أي قرارات استثمارية أو مالية.

ملحوظة عامه بشأن جميع الأنشطة: جميع الخدمات الاستشارية المقدمة - وفقا لشروط التعاقد مع العملاء- خاضعة لقوانين دولة الكويت والتعليمات والضوابط الصادرة من الجهات الرقابية المختلفة، وفي حالة تطلب تقديم الخدمات بموجب العقود المبرمة مع العملاء الاستعانة بمهنيين أو بشركات متخصصة في أي مجال أو الاستعانة بأشخاص مرخص لهم لتنفيذ أي من المهام المذكورة أعلاه - حسب طبيعة نشاط الجهات المستعان بها - فسيتم الاستعانة بهم وفقا لما سيتم الاتفاق عليه.

شركة ذي إيدج للاستشارات الاقتصادية ذ.م.م.
edgeconsultancykw.com — +965-22286370
القبلة، قطعة 14، شارع حمد الصقر، برج 15 (برج يعقوب)، مكتبC11
مدينة الكويت، دولة الكويت