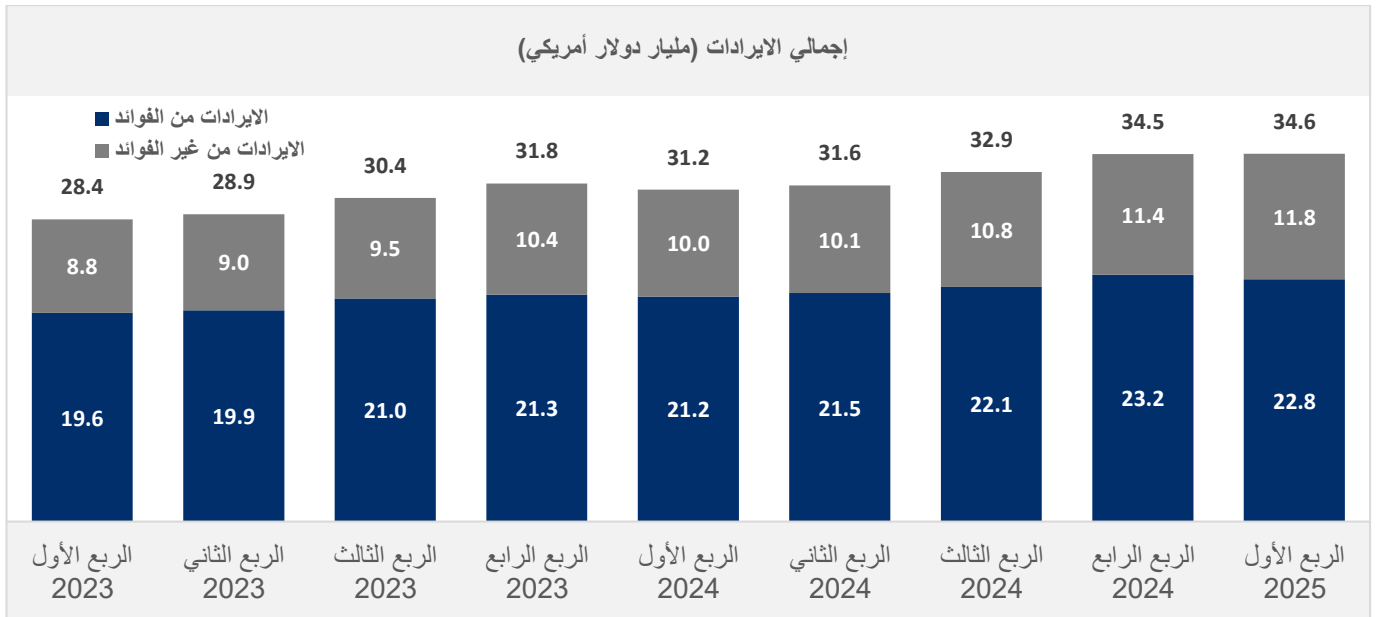


مايو 2025

أداء قطاع البنوك في دول مجلس التعاون الخليجي – الربع الأول من العام 2025

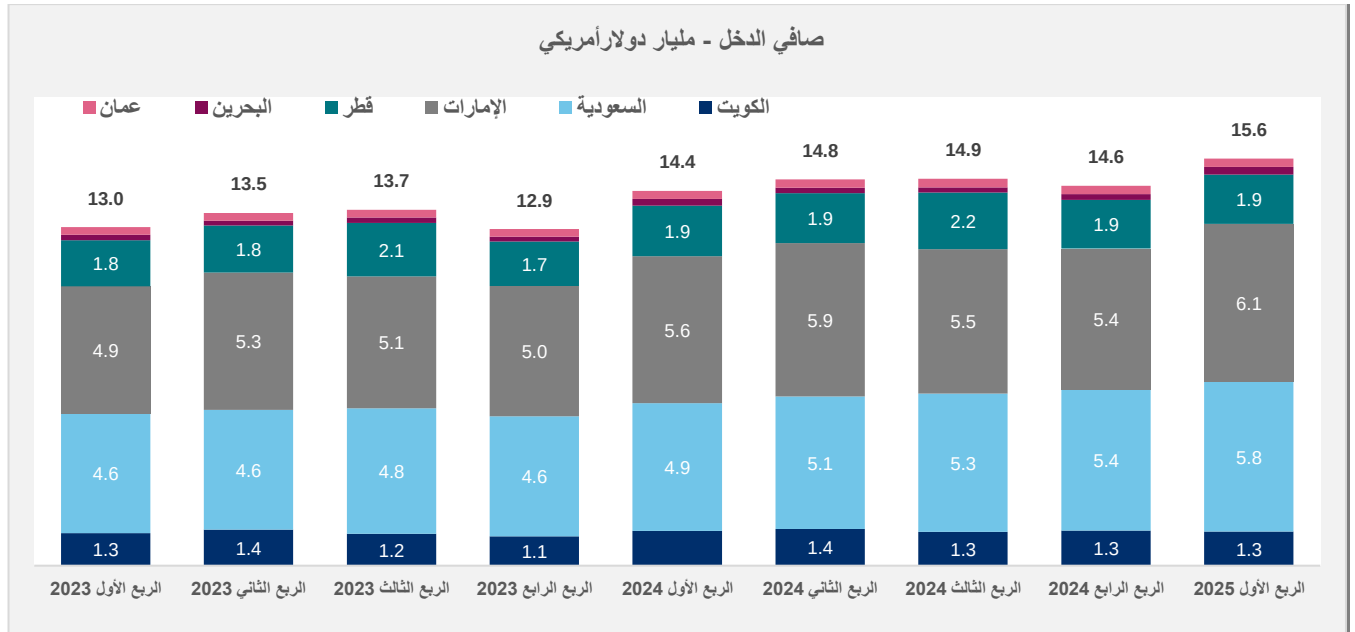
صافي إيرادات الفوائد يسجل أول تراجع له على أساس ربع سنوي في ثماني فترات ربع سنوية

ظل صافي ربح القطاع البنوك الخليجية مستقراً خلال الربع الأول من العام 2025، مسجلاً ارتفاعاً بنسبة 7.1 في المائة على أساس ربع سنوي وبنسبة 8.6 في المائة على أساس سنوي ليصل إلى 15.6 مليار دولار أمريكي، ليصل بذلك إلى أعلى مستوياته على الإطلاق. وجاء هذا النمو على الرغم من تراجع صافي إيرادات الفوائد خلال هذا الربع، بدعم رئيسي من ارتفاع إيرادات غير الفوائد، وتراجع المصروفات التشغيلية، إلى جانب الانخفاض الموسمي الحاد لمخصصات انخفاض القيمة. ويعكس تراجع صافي إيرادات الفوائد تأثير خفض أسعار الفائدة خلال النصف الثاني من العام 2024، إذ انخفض العائد الإجمالي على الائتمان لقطاع البنوك الخليجية بمقدار 5 نقاط أساس، ليبلغ 4.16 في المائة في الربع الأول من العام 2025، مقابل 4.21 في المائة في الربع الرابع من العام 2024.



المصدر: رويترز وبحث كامكو إنفست

وعلى صعيد كل دولة على حدة، ظل النمو على أساس ربع سنوي إيجابياً في معظم الأسواق، إذ ارتفع صافي إيرادات خمس من أصل ست دول خليجية، في حين شهد قطاع البنوك الكويتي تراجعاً طفيفاً. وحققت البنوك المدرجة في الإمارات أكبر نمو مطلق في صافي الأرباح، بزيادة قدرها 639.6 مليون دولار أمريكي أو ما نسبته 11.8 في المائة، تلتها البنوك السعودية والبحرينية، بنمو بلغ 338.4 مليون دولار أمريكي و72.6 مليون دولار أمريكي، على التوالي. أما على أساس سنوي، فقد جاءت النتائج متفاوتة، إذ سجلت البنوك القطرية والكويتية المدرجة تراجعاً في صافي الإيرادات، بينما واصلت البنوك السعودية أداءها القوي، محققة نمواً ثنائي الرقم بنسبة 17.2 في المائة.



المصدر: رويترز وبحث كامكو إنفست

وعلى صعيد الإيرادات الإجمالية، سجل قطاع البنوك الخليجية مستوى قياسي جديد خلال هذا الربع، بلغت قيمته 34.6 مليار دولار أمريكي، على الرغم من أن وتيرة النمو كانت الأبطأ خلال أربع فترات ربع سنوية متتالية، إذ بلغت نسبة 0.04 في المائة. ويعزى هذا النمو المحدود إلى تراجع الإيرادات في كلا من الكويت وعمان، الأمر الذي أثر سلباً على المكاسب المسجلة في بقية الدول الخليجية. وجاءت البنوك القطرية في الصدارة من حيث نمو الإيرادات، محققة ارتفاعاً بنسبة 2.1 في المائة على أساس ربع سنوي، تلتها البنوك السعودية والإماراتية بنسبة 1.6 في المائة و0.6 في المائة، على التوالي.

وواصل الإقراض أدائه المرن خلال الربع الأول من العام 2025، إذ سجل صافي القروض نمواً متتالياً بنسبة 4.1 في المائة، ليصل بذلك إلى أعلى معدل نمو منذ خمسة عشر شهراً عند 2.2 تريليون دولار أمريكي. ويعكس هذا الأداء الزخم القوي للقطاعات غير النفطية بالمنطقة، لاسيما قطاع التصنيع غير النفطي الذي تجاوز بشكل ملحوظ معدلات النمو المعتادة في الاقتصادات الخليجية الكبرى. كما حقق إجمالي القروض نمواً قوياً بلغ نسبة 3.6 في المائة خلال هذا الربع.

### أبرز النقاط - قطاع البنوك الخليجية

يشمل هذا التقرير تحليل البيانات المالية التي تم الإعلان عنها من قبل 56 بنكاً مدرجاً في البورصات الخليجية عن فترة الربع الأول من العام 2025. ويتضمن هذا التقرير تجميع البيانات المصرفية الفردية على مستوى كل دولة منفردة. وتتضمن أبرز الملاحظات الرئيسية بناء على تحليل أحدث البيانات المالية على أساس ربع سنوي لقطاع البنوك الخليجية النقاط التالية:

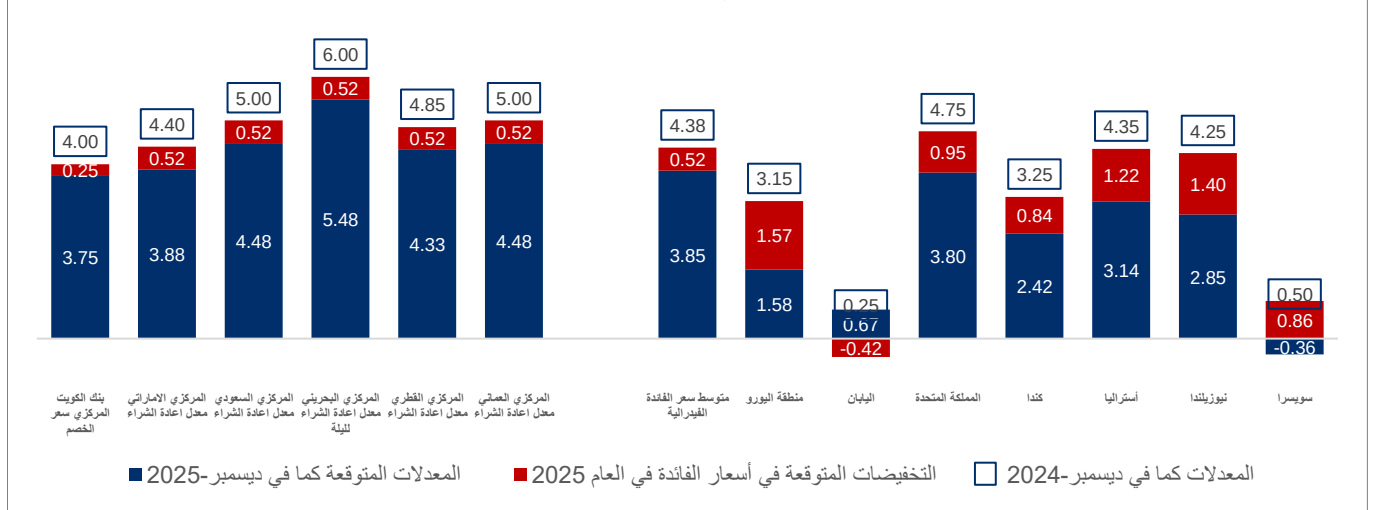
#### الغموض المحيط بالرسوم الجمركية ما يزال يلقي بظلاله على آفاق أسعار الفائدة المستقبلية...

شهدت الأسابيع القليلة الماضية سلسلة من التطورات التي زعزعت الثقة في استدامة النمو الاقتصادي، وانعكست بوضوح على عائدات السندات الحكومية طويلة الأجل. وتضمنت تلك التطورات، خفض التصنيف الائتماني السيادي للولايات المتحدة من قبل وكالة موديز، وتعثّر جهود إدارة ترامب في تمرير الموازنة المتعلقة بالضرائب وخطة الإنفاق، بالإضافة إلى استمرار أزمة سقف الدين الأمريكي، هذا إلى جانب تزايد التوترات بين الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي بشأن الرسوم الجمركية، بالإضافة على أحدث مقاطعة ألعنّها الاتحاد الأوروبي على روسيا والعقوبات الحديثة التي فرضها عليها. من جهة أخرى، هدّدت الحكومة الأمريكية بفرض رسوم بنسبة 25 في المائة على شركة أبل في حال لم تقم بتصنيع أجهزة هاتف آيفون داخل الولايات المتحدة، تبعثها تهديدات مماثلة لمصنعي الهواتف الآخرين. واستمرت المحادثات بين الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي والتي أسفرت عن إعلان واشنطن عن

فرض رسوم جمركية بنسبة 50 في المائة على السلع الأوروبية اعتباراً من الشهر المقبل، على الرغم من الهدنة المؤقتة المعلنة سابقاً عبر تعليق فرض الرسوم الجمركية لمدة 90 يوماً. وعلى الصعيد الجيوسياسي، وعلى الرغم من إحراز تقدم طفيف في المحادثات بين روسيا وأوكرانيا، إلا أن الوضع ما يزال في مراحله الأولية.

وأدى تصاعد الضغوط على النمو الاقتصادي وتفاقم عجز الموازنات في أبرز الاقتصادات العالمية إلى ارتفاع ملحوظ في عوائد الديون السيادية طويلة الأجل. ففي الولايات المتحدة، سجل العائد على السندات لأجل 30 عاماً أعلى مستوياته منذ العام 2007، متجاوزاً حاجز 5.0 في المائة، وسط توقعات بأن مشروع القانون الضريبي الجديد الذي طرحته الإدارة الأمريكية سيؤدي إلى اتساع فجوة العجز المالي. وقد تجلت هذه المخاوف في ضعف الإقبال على آخر مزاد للسندات الأمريكية لأجل 20 عاماً، حيث جاء الطلب أقل من المتوقع. وشهدت الأسواق العالمية استجابة مماثلة، إذ ارتفعت عائدات السندات الحكومية اليابانية إلى أعلى مستوياتها منذ العام 1999. كما واجهت السندات طويلة الأجل في كل من ألمانيا والمملكة المتحدة وأستراليا ضغوط بيعية ملحوظة، وفقاً لتقارير وكالة بلومبرج.

توقعات أسعار الفائدة في الدول الخليجية والعالم - 2025



المصدر: بلومبرج وبحث كامكو إنفست

هذا وما تزال آفاق أسعار الفائدة لدى البنوك المركزية العالمية يكتنفها الغموض، وسط استمرار الجدل حول الرسوم الجمركية وتقلبات الأسواق المالية. ووفقاً لتقديرات الإجماع التي صدرت مؤخراً، فقد تم ترحيل توقعات خفض أسعار الفائدة من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي إلى نهاية العام 2025، مقارنة بالتوقعات السابقة التي كانت تشير إلى بدء التخفيضات بنصف العام، قبل شهر واحد فقط. وتشير التقديرات الحالية إلى خفض واحد فقط هذا العام، من المرجح أن يتم خلال اجتماع ديسمبر 2025. وأظهرت التصريحات الأخيرة لرئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أن مسألة التضخم لا تعتبر ضرورة ملحة، حيث وصف المستويات الحالية بأنها قريبة من المستويات المستهدفة. وسيواصل الاحتياطي الفيدرالي مراقبة سوق العمل والنشاط الاقتصادي لتحديد التوقيت المناسب لأي خفض مرتقب لأسعار الفائدة. أما على صعيد الدول الخليجية، فقد التزمت البنوك المركزية بنهج الفيدرالي الأمريكي ولم تخفض أسعار الفائدة منذ بداية العام.

وأظهرت أحدث بيانات للتضخم السنوي في الولايات المتحدة أن الأسعار ارتفعت بنسبة 2.3 في المائة في أبريل 2025، أي دون توقعات المحللين. وعلى الرغم من هذا التباطؤ، إلا أن مؤشر أسعار المستهلكين سجل ارتفاعاً شهرياً بنسبة 0.2 في المائة مقارنة بمارس 2025، بينما ظل معدل التضخم الأساسي مستقراً عند 2.8 في المائة خلال شهر أبريل 2025. وبالعكس هذا التراجع في وتيرة التضخم انخفاض أسعار عدد من الخدمات، من بينها تذاكر الطيران والفنادق والفعاليات الرياضية، إضافة إلى انخفاض أسعار المواد الغذائية الأساسية. في المقابل، أشارت البيانات إلى تحسن النشاط الاقتصادي في مايو 2025، وفقاً لمؤشر مديري المشتريات المركب الصادر عن ستاندرد أند بورز جلوبال. إلا أن المحللين حذروا من أن هذه الأرقام لا تأخذ في الحسبان التأثير الكامل للرسوم الجمركية الأخيرة، مشيرين إلى أن انعكاساتها الاقتصادية ستبدأ في الظهور خلال الأشهر المقبلة. أما في المملكة المتحدة، فقد ارتفع

التضخم إلى أعلى مستوياته المسجلة منذ أكثر من عام، مدفوعاً بزيادة تكاليف المعيشة. كما ارتفع تضخم قطاع الخدمات في المملكة المتحدة إلى نسبة 5.4 في المائة، مقابل نسبة 4.7 في المائة الشهر السابق.

### السعودية تواصل ريادتها لنمو الائتمان في الدول الخليجية ...

سلطت بيانات البنوك المركزية في الدول الخليجية الضوء مجدداً على مرونة اقتصادات المنطقة مع استمرار نمو التسهيلات الائتمانية القائمة. وأظهرت بيانات البنوك المركزية عن فترة الربع الأول من العام 2025 استمرار نمو إجمالي التسهيلات الائتمانية لكافة دول المنطقة، إذ سجلت السعودية أقوى معدل نمو سنوي بنسبة 16.3 في المائة. كما أظهرت بيانات فبراير 2025 للبنوك الإماراتية ارتفاعاً بمعدل أعلى على أساس سنوي بلغت نسبته 24.1 في المائة. وعكس هذا النمو قوة المشاريع الاقتصادية بالمنطقة، وذلك على الرغم من انخفاض إجمالي العقود المسندة خلال الربع الأول من العام بنسبة 26.8 في المائة على أساس سنوي ليصل إلى 52.4 مليار دولار أمريكي، وفقاً لبيانات مجلة ميد. وشهدت معظم الدول تراجع إجمالي العقود المسندة، بينما سجلت كل من الإمارات والكويت نمواً ملحوظاً خلال تلك الفترة.

وبالمثل، يشير نشاط التصنيع، وفقاً لبيانات مؤشر مديري المشتريات الصادر عن وكالة بلومبرج، استمرار قوة مؤشر مديري المشتريات خلال الربع الأول من العام 2025، إذ تجاوزت قراءته حاجز النمو البالغ 50 في كافة الدول الخليجية بنهاية الربع الأول من العام 2025. وبرز نشاط التصنيع في السعودية بقوة، إذ بلغ مؤشر مديري المشتريات 58.1 نقطة في مارس 2025، والذي يعد من أعلى المستويات المسجلة في المملكة. وانعكس ذلك في نمو الناتج المحلي الإجمالي للسعودية على أساس ربع سنوي، الذي سجل ارتفاعاً بنسبة 2.1 في المائة على أساس سنوي خلال الربع الأول من العام، مدفوعاً بالنمو القوي الذي سجله القطاع غير النفطي بنسبة 4.2 في المائة، يليه نمو بنسبة 3.2 في المائة في الأنشطة الحكومية. في المقابل، شهد الناتج المحلي الإجمالي لقطاع النفط انخفاضاً بنسبة 1.4 في المائة خلال نفس الفترة.

كما سجل مؤشر مديري المشتريات في الإمارات مستوى قوي بلغ 54.0 نقطة في مارس 2025، في حين أظهرت دبي نمواً أقل قليلاً بقراءة بلغت 53.2 نقطة. واستقر نشاط التصنيع في قطر عند 52.0 نقطة خلال مارس 2025، مسجلاً تباطؤاً هامشياً مقابل 52.9 نقطة في ديسمبر 2024. أما في الكويت، فقد أظهرت بيانات مؤشر مديري المشتريات استمرار قراءة مؤشر قطاع التصنيع فوق حاجز النمو، إذ بلغت 52.3 نقطة في مارس 2025، بدعم من تسارع الإنتاج والطلبات الجديدة إلى جانب زيادة التوظيف خلال الشهر، وفقاً لوكالة ستاندرد أند بورز جلوبال.

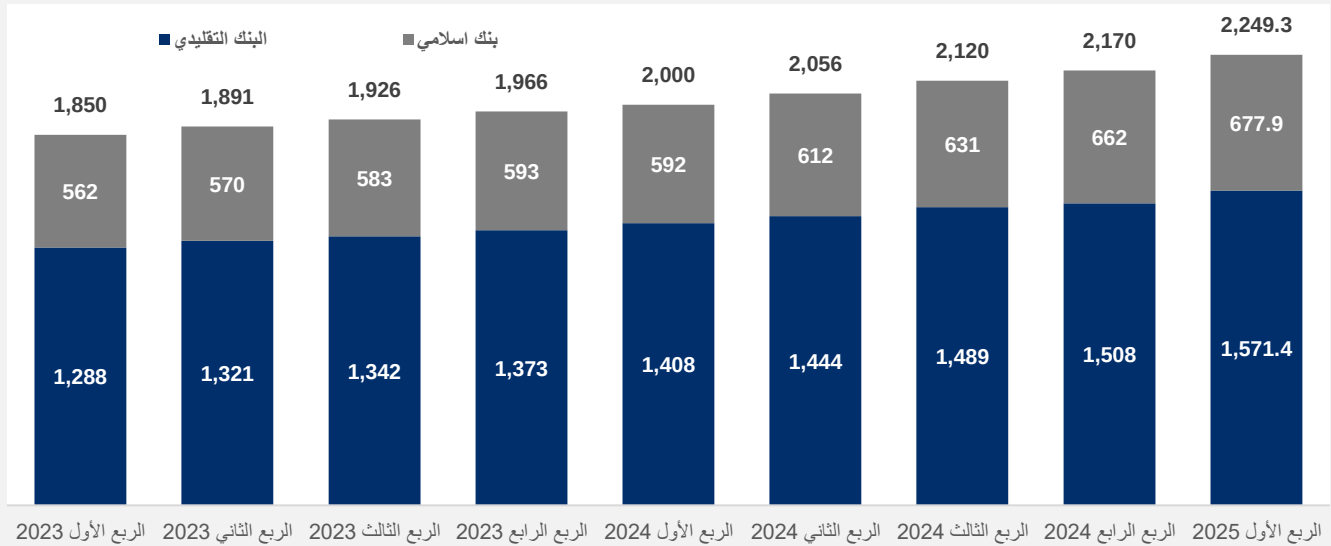
ووفقاً لمؤسسة النقد العربي السعودي، ارتفعت التسهيلات الائتمانية القائمة في المملكة بنسبة 5.0 في المائة على أساس ربع سنوي و16.3 في المائة على أساس سنوي خلال الربع الأول من العام 2025، لتصل إلى 3.1 تريليون ريال سعودي. وجاء هذا النمو القوي بدعم من التحسن واسع النطاق الذي شمل كافة قطاعات الاقتصاد تقريباً. وضمن أبرز القطاعات، سجلت التسهيلات الائتمانية القائمة لأنشطة البناء والتشييد زيادة بنسبة 9.3 في المائة على أساس ربع سنوي خلال الربع الأول من العام 2025، لتصل إلى 131.4 مليار ريال سعودي، في حين ارتفعت القروض الشخصية بوتيرة أقل نسبياً بلغت 1.9 في المائة. كما شهدت التسهيلات القائمة في قطاع الكهرباء والمياه والغاز والخدمات الصحية نمواً بنسبة 2.4 في المائة خلال الربع الأول من العام 2025. وسجلت قطاعات النقل والزراعة وصيد الأسماك والتخزين والتعليم والأنشطة العقارية نمواً مضاعفاً على أساس ربع سنوي في الربع الأول من العام 2025.

### استمرار نمو أنشطة إقراض البنوك الخليجية المدرجة

واصل إجمالي الإقراض من قبل البنوك المدرجة في البورصات الخليجية تسجيل معدلات نمو على أساس ربع سنوي خلال الربع الأول من العام 2025، بدعم من نمو كافة أسواق المنطقة، باستثناء الكويت التي سجلت انخفاضاً هامشياً خلال هذا الربع. ووصل إجمالي قيمة القروض في الدول الخليجية إلى مستوى قياسي جديد بلغ 2.25 تريليون دولار أمريكي، مسجلاً أعلى معدل نمو ربع سنوي خلال 15 فترة ربع سنوية بنسبة 3.6 في المائة في الربع الأول من العام 2025، مقابل نسبة 2.4 في المائة في الربع السابق. واستمر النمو السنوي مستقراً في نطاق ثنائي الرقم عند 12.5 في المائة. وسجلت البنوك السعودية أكبر معدل نمو على أساس ربع

سنوي في إجمالي القروض على مستوى الدول الخليجية خلال الربع الأول من العام 2025 على خلفية تحسن مستويات الإقراض في معظم القطاعات. وبلغ نمو إجمالي القروض المقدمة من البنوك السعودية المدرجة نسبة 5.5 في المائة، ما يعادل 41.9 مليار دولار أمريكي، ليصل إلى 801.5 مليار دولار أمريكي خلال الربع الأول من العام 2025.

إجمالي القروض (مليار دولار أمريكي)



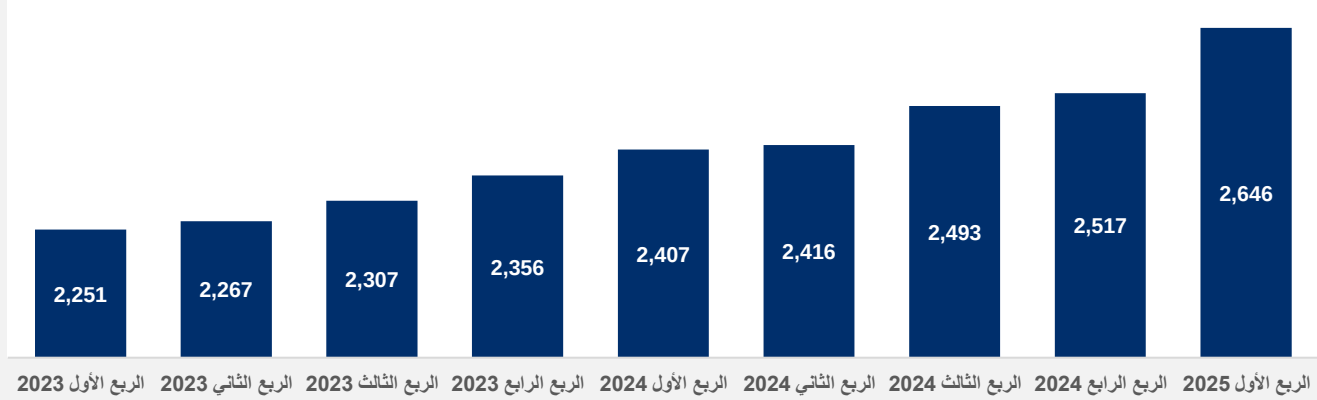
المصدر: رويترز وبحث كامكو إنفست

وجاءت البنوك المدرجة في البورصات الإماراتية والقطرية في المرتبة التالية، بنمو أنشطة الإقراض لتصل إلى 20.1 مليار دولار أمريكي (+3.2 في المائة على أساس ربع سنوي)، و 14.4 مليار دولار أمريكي (+3.6 في المائة على أساس ربع سنوي)، على التوالي، في حين شهدت القروض في عمان والبحرين ارتفاعاً هامشياً. وفي الكويت، سجلت البنوك المدرجة تراجعاً بنسبة 0.5 في المائة في إجمالي القروض، إذ بلغت قيمتها 256.9 مليار دولار أمريكي في الربع الأول من العام 2025. أما من حيث طبيعة أنشطة البنوك، سجلت البنوك التقليدية معدلات نمو أقوى نسبياً على صعيد نمو أنشطة الإقراض بنمو بلغت نسبته 4.2 في المائة لتصل إلى 1.6 تريليون دولار أمريكي، في حين نمت قروض البنوك الإسلامية بنسبة 2.4 في المائة لتصل إلى 677.9 مليار دولار أمريكي بنهاية هذا الربع.

#### تقلبات الأسواق المالية تعزز نمو ودائع العملاء...

شهدت ودائع العملاء في البنوك الخليجية المدرجة ارتفاعاً قياسيًّا بنهاية الربع الأول من العام 2025، إذ بلغ إجمالي الودائع 2.65 تريليون دولار أمريكي، مسجلة نمواً بنسبة 5.1 في المائة مقارنة بالربع السابق. ويعد هذا من أكبر معدلات النمو على أساس ربع سنوي في ودائع العملاء بالبنوك الخليجية، ويعزى ذلك على الأرجح إلى التقلبات التي شهدتها الأسواق المالية التي دفعت المستثمرين نحو زيادة التدفقات نحو ودائع البنوك في المنطقة. وبلغ النمو السنوي مقارنة بالربع الأول من العام 2024 نسبة 9.9 في المائة. وجاء هذا النمو مدعوماً بارتفاع ودائع العملاء على أساس ربع سنوي في كافة الدول الخليجية تقريباً.

قطاع البنوك الخليجية – ودائع العملاء - مليار دولار أمريكي



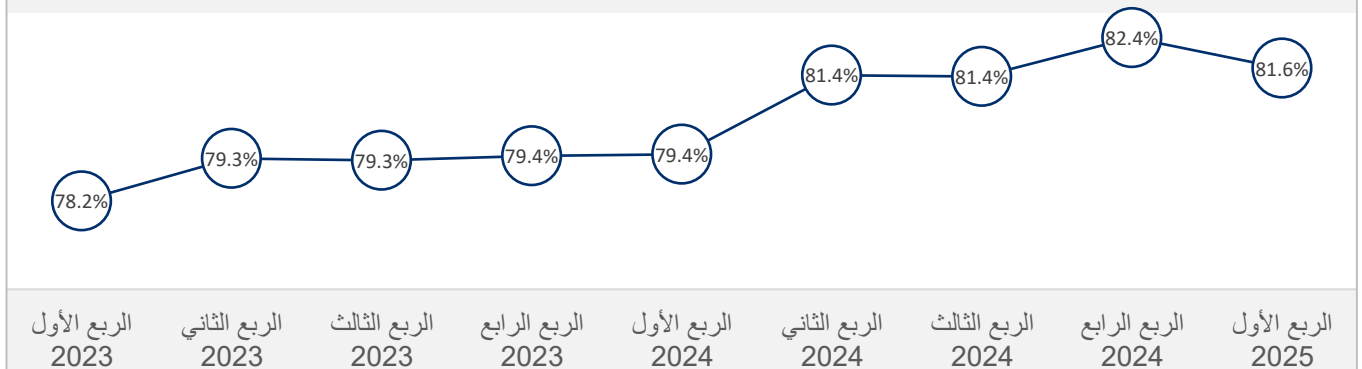
المصدر: رويترز وبحث كامكو إنفست

وعلى صعيد كل دولة على حدة، سجلت البنوك المدرجة في الإمارات أقوى معدل نمو للودائع خلال هذا الربع، إذ ارتفعت إلى 903.8 مليار دولار أمريكي بعد تسجيلها لنمو بلغت نسبته 6.7 في المائة على أساس ربع سنوي. وتلتها البنوك القطرية التي سجلت نمواً بنسبة 6.1 في المائة على أساس ربع سنوي، ليصل إجمالي ودائع العملاء إلى 438.9 مليار دولار أمريكي، ثم البنوك السعودية بنمو بلغت نسبته 4.8 في المائة. أما ودائع العملاء في البنوك المدرجة في البحرين وعمان والكويت فقد سجلت نمواً بمعدل أقل خلال هذا الربع.

تراجع نسبة القروض إلى الودائع في البنوك الخليجية على أساس ربع سنوي على خلفية زيادة الودائع...

ظلت نسبة القروض إلى الودائع لدى البنوك الخليجية مرتفعة فوق مستوى 80 في المائة بنهاية الربع الأول من العام 2025، مما يعكس استمرار قوة قطاع البنوك الخليجية. إلا أن النسبة انخفضت هامشياً إلى 81.6 في المائة مقابل 82.4 في المائة في الربع الرابع من العام 2024، وذلك في ظل نمو الودائع بوتيرة أسرع من نمو القروض. وظلت هذه النسبة فوق حاجز 80 في المائة على مدار الأربعة فترات ربع سنوية الماضية، في دلالة على كفاءة استخدام الأصول وقدرة البنوك على الحفاظ على هوامش ربحية قوية رغم الضغوط الناتجة عن خفض أسعار الفائدة.

قطاع البنوك الخليجية – القروض إلى الودائع (نسبة مئوية)



المصدر: رويترز وبحث كامكو إنفست

وعلى صعيد الدول، سجلت البنوك السعودية أعلى نسبة قروض إلى ودائع في الدول الخليجية عند 95.5 في المائة، بارتفاع قدره 70 نقطة أساس على أساس ربع سنوي، مما يعكس النشاط القوي للإقراض. كما سجلت البنوك المدرجة في الكويت نمواً في هذه النسبة لتصل إلى 76.6 في المائة، في تحسن ملحوظ رغم بقائها دون المستويات المسجلة تاريخياً. وبلغت نسبة القروض إلى الودائع في عمان 88.2 في المائة بعد نمو بمقدار 80 نقطة أساس، لتكون ثالث أعلى نسبة على مستوى الدول الخليجية. في المقابل، شهدت

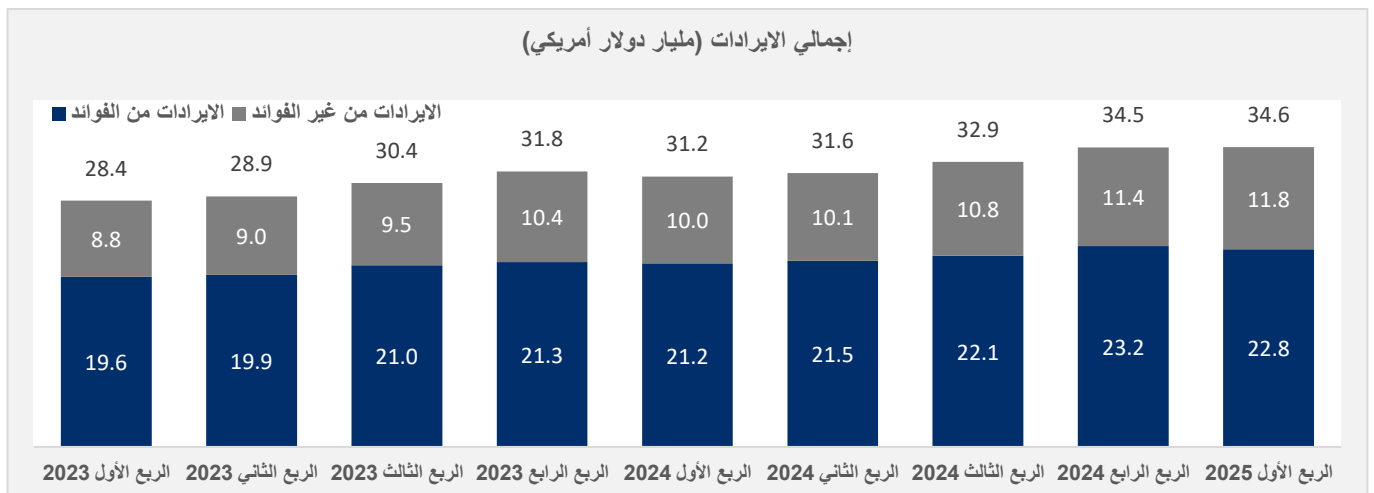
الإمارات أكبر تراجع في نسبة القروض إلى الودائع، بانخفاض قدره 220 نقطة أساس لتصل إلى 67.3 في المائة، وهو أدنى مستوى بين الدول الخليجية. كما سجلت البنوك القطرية تراجعاً ملحوظاً بلغ 210 نقاط أساس، لتراجع دون مستوى 90 في المائة وتستقر عند 89.6 في المائة.

#### انخفاض صافي إيرادات الفوائد من أعلى مستوياته على الإطلاق...

تراجع صافي إيرادات الفوائد التي سجلتها البنوك الخليجية المدرجة من أعلى مستوياته على الإطلاق في الربع الرابع من العام 2024، مسجلاً انخفاضاً بنسبة 1.7 في المائة ليبلغ 22.8 مليار دولار أمريكي في الربع الأول من العام 2025. ويعزى هذا التراجع إلى تحول جزء كبير من محافظ الإقراض إلى معدلات الفائدة المنخفضة التي بدأ تنفيذها تدريجياً خلال النصف الثاني من العام 2024، مما أدى إلى تقليص هوامش الربح. وعلى مستوى دول مجلس التعاون، أظهر الأداء تبايناً واضحاً، إذ سجلت أربع دول تراجع صافي إيرادات الفوائد، بينما واصلت السعودية وقطر تحقيق نمو خلال الربع. وارتفع صافي إيرادات الفوائد للبنوك السعودية بنسبة 1.9 في المائة ليبلغ 7.9 مليار دولار أمريكي، بدعم من تحسن النشاط الائتماني وانتعاش القطاعات غير النفطية، في حين سجلت البنوك القطرية نمواً هامشياً بنسبة 0.8 في المائة ليصل إلى 3.5 مليار دولار أمريكي. ويعكس هذا الأداء تأثير خفض أسعار الفائدة، إذ نفذت معظم البنوك المركزية في دول مجلس التعاون الخليجي تخفيضاً تراكمياً قدره 100 نقطة أساس بنهاية العام 2024، باستثناء بنك الكويت المركزي الذي اكتفى بخفض قدره 25 نقطة أساس فقط خلال العام. كما تراجع متوسط العائد على الائتمان لقطاع البنوك الخليجية إلى 4.16 في المائة بنهاية الربع الأول من العام 2025، مقابل 4.21 في المائة بنهاية العام 2024.

#### إيرادات غير الفائدة تعزز نمو الإيرادات الإجمالية

بعد الأداء القوي الذي تم تسجيله الربع السابق، حافظت إيرادات البنوك المدرجة في البورصات الخليجية على استقرارها خلال الربع الأول من العام 2025، مسجلة نمواً هامشياً بنسبة 0.04 في المائة لتصل إلى 34.6 مليار دولار أمريكي. ويعكس هذا النمو الهامشي تباين الأداء على مستوى كل دولة على حدة، إذ شهدت الكويت وعمان تراجع الإيرادات، في حين سجلت بقية الدول الخليجية مكاسب ساهمت في الحفاظ على إجمالي الإيرادات عند مستويات مرتفعة. وجاءت البنوك القطرية في الصدارة، محققة أعلى معدل نمو في الإيرادات بنسبة 2.1 في المائة، تلتها البنوك السعودية والإماراتية بنمو بلغت نسبته 1.6 في المائة و0.6 في المائة على التوالي.



المصدر: رويترز وبحث كامكو إنفست

ويعزى النمو الهامشي لإجمالي إيرادات البنوك المدرجة في البورصات الخليجية خلال الربع الأول من العام 2025 بصفة رئيسية إلى الأداء القوي لإيرادات غير الفوائد، والتي واصلت تحقيق نمو مستدام للربع الرابع على التوالي. وقد ارتفعت إيرادات غير الفوائد بنسبة 2.2 في المائة على أساس ربع سنوي لتصل إلى 11.8 مليار دولار أمريكي، مما ساهم في تعويض الانخفاض المسجل في

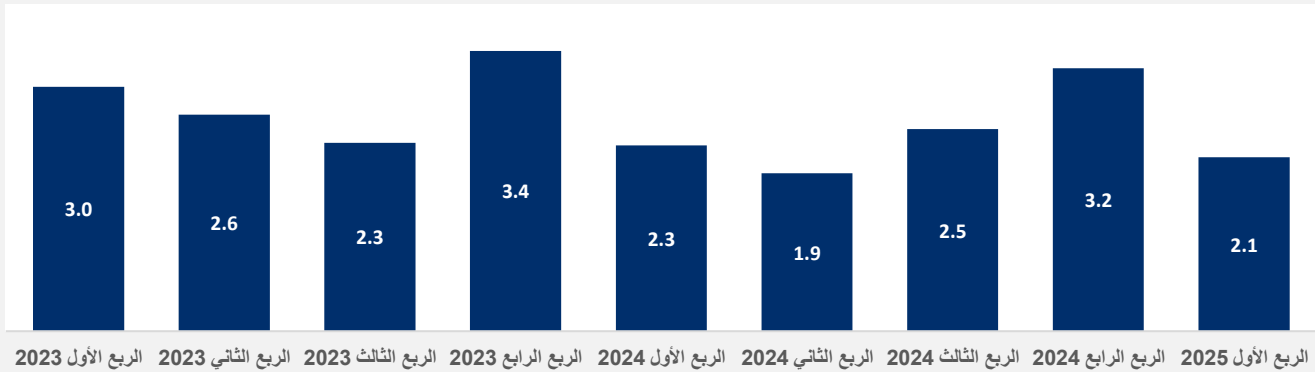


صافي إيرادات الفوائد خلال نفس الفترة. وسجلت البنوك المدرجة في بورصتي الكويت وعمان تراجعاً في إيرادات غير الفوائد، في حين شهدت بقية الدول الخليجية نمواً ملحوظاً. وحققت البنوك المدرجة في الإمارات أكبر زيادة مطلقة في إيرادات غير الفوائد، بنمو قدره 192.9 مليون دولار أمريكي أو ما يعادل نسبة 3.9 في المائة، لتصل إلى 5.2 مليار دولار أمريكي، ما يجعلها الأعلى بين نظيراتها في الدول الخليجية. كما سجلت البنوك القطرية والسعودية نمواً ملحوظاً بنسبة 5.2 في المائة و1.4 في المائة، على التوالي.

### تراجع مخصصات انخفاض القيمة بمقدار الثلث خلال الربع الأول من العام...

سجلت البنوك المدرجة في الدول الخليجية تراجعاً ملحوظاً في مخصصات انخفاض القيمة خلال الربع الأول من العام 2025، بعد ارتفاعها على مدار الربعين السابقين. إذ تراجع إجمالي مخصصات خسائر القروض بمقدار الثلث على أساس ربع سنوي ليصل إلى 2.1 مليار دولار أمريكي، مقارنة بأعلى مستوياتها المسجلة في ثماني فترات ربع سنوية عند 3.2 مليار دولار أمريكي في الربع الرابع من العام 2024. ويعزى هذا الانخفاض الذي تم تسجيله في الربع الأول من العام 2025 بصفة رئيسية إلى تراجع المخصصات التي احتجزتها البنوك في خمسة من أصل ستة أسواق خليجية.

قطاع البنوك الخليجية - مخصصات خسائر القروض (بمليار دولار أمريكي)



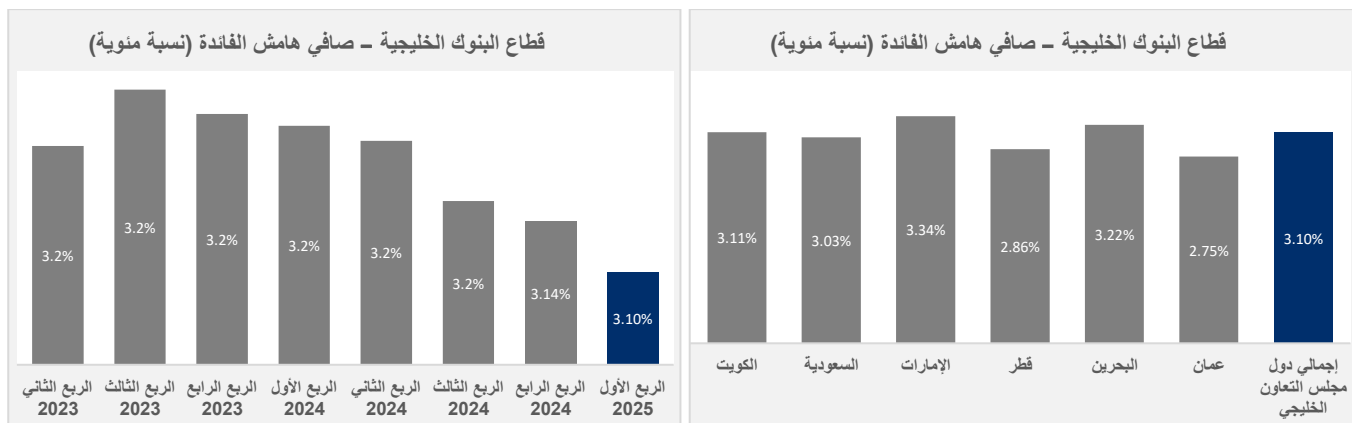
المصدر: رويترز وبحث كامكو إنفست

وسجلت البنوك المدرجة في الإمارات أكبر انخفاض في مستوى المخصصات المحتجزة، إذ تراجعت مخصصات انخفاض القيمة بمعدل الثلثين خلال هذا الربع. كما أظهرت البنوك القطرية والسعودية تراجع مخصصاتها ولكن بوتيرة أكثر اعتدالاً بلغت 18.6 في المائة و11.4 في المائة، على التوالي. في المقابل، ارتفعت مخصصات انخفاض القيمة التي احتجزتها البنوك الكويتية بنسبة 14.8 في المائة على أساس ربع سنوي، لتصل إلى 237.9 مليون دولار أمريكي خلال الربع الأول من العام 2025 مقارنة بالربع الرابع من العام 2024.

### تراجع صافي هامش الفائدة بما يعكس خفض أسعار الفائدة ...

استمر تراجع صافي هامش الفائدة خلال الربع الأول من العام 2025، متأثراً بإعادة تسعير جزء أكبر من محافظ الإقراض على أساس أسعار الفائدة المخفضة التي تم اعتمادها في النصف الثاني من العام 2024. وسجل صافي هامش الفائدة على مستوى قطاع البنوك الخليجية انخفاضاً هامشياً ليصل إلى نسبة 3.10 في المائة بنهاية الربع الأول من العام الحالي، مقابل نسبة 3.14 في المائة في الربع الرابع من العام 2024. ويعكس هذا التراجع اتجاهًا عامًا شمل معظم الأسواق الخليجية، إذ انخفض الهامش في أربعة من أصل ستة أسواق في المنطقة. وفي المقابل، سجلت البنوك البحرينية والكويتية تحسناً هامشياً، إذ ارتفع صافي هامش الفائدة إلى نسبة 3.22 في المائة ونسبة 3.11 في المائة، على التوالي. أما في بقية الأسواق، فسجلت البنوك القطرية والسعودية والإماراتية والعمانية تراجعاً متفاوتاً.



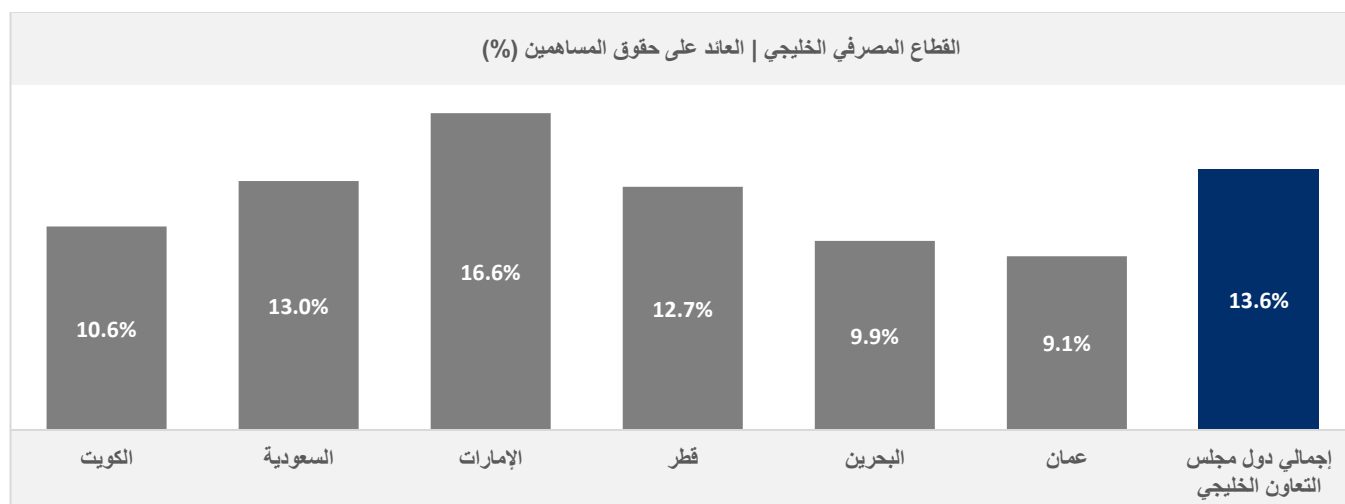


المصدر: رويترز وبحث كامكو إنفست

واحتفظت البنوك الإماراتية بصدارتها على مستوى الدول الخليجية من حيث صافي هامش الفائدة، الذي بلغ نسبة 3.34 في المائة خلال الربع الأول من العام 2025، مقابل نسبة 3.39 في المائة في الربع الرابع من العام 2024. وتعتبر هامش الربح التي سجلها قطاع البنوك الإماراتية الأعلى على مستوى المنطقة، بدعم من وفرة السيولة التي تمكن البنوك من الاستفادة بشكل أفضل من دورة التشديد النقدي، هذا إلى جانب وتيرة نمو الأصول الأكثر تحفظاً. كما ساهمت طبيعة المحفظة الائتمانية في الإمارات، لا سيما الارتفاع النسبي للقروض الشخصية التي تمثل نحو ربع إجمالي التسهيلات الائتمانية، في دعم الهوامش المرتفعة.

### استمرار نمو العائد على حقوق المساهمين في الدول الخليجية ...

سجل العائد الكلي على حقوق المساهمين في قطاع البنوك بالدول الخليجية تراجعاً هامشياً على أساس ربع سنوي في فترة الربع الأول من العام 2025، بعد أن بلغ أحد أعلى مستوياته في الربع الرابع من العام 2024. وبلغ العائد على حقوق المساهمين نسبة 13.6 في المائة خلال الربع الأول من العام 2025، مقابل نسبة 13.7 في المائة في الربع الرابع من العام 2024. ويعكس هذا الانخفاض الهامشي تراجعاً في أداء أربعة من أصل ستة أسواق خليجية، إذ سجلت البنوك المدرجة في الكويت وقطر والإمارات وعمان انخفاضاً هامشياً، في حين شهدت البنوك في البحرين والسعودية تحسناً محدوداً. وبلغ إجمالي حقوق المساهمين 453.0 مليار دولار أمريكي بنهاية الربع الأول من العام 2025، محققاً نمواً بنسبة 0.8 في المائة مقارنة بالربع الرابع من العام 2024.



المصدر: رويترز وبحث كامكو إنفست

وعلى صعيد كل دولة على حدة، حافظت البنوك المدرجة في الإمارات على ريادتها على مستوى الدول الخليجية بأعلى عائد على حقوق المساهمين بنهاية الربع الأول من العام 2025، مسجلة 16.6 في المائة، وذلك على الرغم من تسجيلها لتراجع هامشي بمقدار 10 نقاط أساس للربع الثاني على التوالي. وجاءت البنوك السعودية في المرتبة الثانية بعائد بلغ 13.0 في المائة، مرتفعة بمقدار 10 نقاط أساس على أساس ربع سنوي، تلتها البنوك القطرية التي سجلت عائداً قدره 12.7 في المائة، بانخفاض 30 نقطة أساس عن الربع السابق. وسجلت البنوك البحرينية أعلى نمو سنوي في العائد على حقوق المساهمين بزيادة قدرها 20 نقطة أساس لتبلغ 9.9 في المائة، في حين حافظت البنوك الكويتية على عائد ثنائي الرقم عند مستوى 10.6 في المائة.

## المسؤولية والافصاح عن المعلومات الهامة

إن "كامكو إنفست" هي شركة مرخصة تخضع كلياً لرقابة هيئة أسواق المال في دولة الكويت ("الهيئة الكويت") وبشكل جزئي لرقابة بنك الكويت المركزي ("البنك المركزي").

الغرض من هذا التقرير هو توفير المعلومات فقط. لا يُعتبر مضمون هذا التقرير، بأي شكل من الأشكال، استثماراً أو عرضاً للاستثمار أو نصيحة أو إرشاداً قانونياً أو ضريبياً أو من أي نوع آخر، وينبغي بالتالي تجاهله عند النظر في أو اتخاذ أي قرارات استثمارية. لا تأخذ كامكو إنفست بعين الاعتبار، عند إعداد هذا التقرير، الأهداف الاستثمارية والوضع المالي والاحتياجات الخاصة لفرد معين. وبناءً على ما تقدّم، وقبل أخذ أي قرار بناءً على المعلومات الموجودة ضمن هذا المستند، ينبغي على المستثمرين أن يبادروا إلى تقييم الاستثمارات والاستراتيجيات المشار إليها في هذا التقرير على نحو مستقلّ ويقرّروا بشأن ملاءمتها على ضوء ظروفهم وأهدافهم المالية الخاصة. يخضع محتوى التقرير لحقوق الملكية الفكرية المحفوظة. كما يُمنع نسخ أو توزيع أو نقل هذا البحث وهذه المعلومات في الكويت أو في أي اختصاص قضائي آخر لأي شخص آخر أو إدراجها بأي شكل من الأشكال في أي مستند آخر أو مادة أخرى من دون الحصول على موافقتنا الخطية المسبقة.

قد يبرز في بعض الأحوال والظروف، تباين عن تلك التقديرات والتصنيفات الضمنية بسعر القيمة العادلة بالاستعانة بالمعايير أعلاه. كما تعتمد كامكو إنفست في سياستها على تحديث دراسة القيمة العادلة للشركات التي قامت بدراستها مسبقاً بحيث تعكس أي تغييرات جوهرية قد تؤثر في توقعات المحلل بشأن الشركة. من الممكن لتقلبات سعر السهم أن تتسبب في انتقال الأسهم إلى خارج نطاق التصنيف الضمني وفق هدف القيمة العادلة في كامكو إنفست. يمكن للمحللين أن لا يعمدوا بالضرورة إلى تغيير التصنيفات والتقديرات في حال وقوع حالة مماثلة إلا أنه يُتوقع منهم الكشف عن الأسباب الكامنة وراء وجهة نظرهم وآرائهم لعملاء كامكو إنفست.

تفضل كامكو إنفست صراحة كل بند أو شرط تقترحون إضافته على بيان إخلاء المسؤولية أو يتعارض مع البيان المذكور ولن يكون له أي مفعول. تستند المعلومات المتضمنة في هذا التقرير إلى التداولات الجارية والإحصاءات والمعلومات العامة الأخرى التي نعتقد بأنها موثوقة. إننا لا نعلن أو نضمن بأن هذه المعلومات صحيحة أو دقيقة أو تامة وبالتالي لا ينبغي التعويل عليها. لا تلزم كامكو إنفست بتحديث أو تغيير أو تعديل هذا التقرير أو بإبلاغ أي مسلم في حال طاول تغيير ما أي رأي أو توقع أو تقدير مبين فيه أو بات بالتالي غير دقيق. إن نشر هذا التقرير هو لأغراض إعلامية بحثة لا تمت بصلة لأي عرض استثماري أو تجاري. لا ينشأ عن المعلومات الواردة في التقارير المنشورة أي التزام قانوني و/أو اتفاقية ملزمة، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، أي التزام بتحديث معلومات مماثلة. إنكم تحملون مسؤولية إجراء أبحاثكم الخاصة وتحليل المعلومات المتضمنة أو المشار إليها في هذا التقرير وتقييم مميزات ومخاطر المتعلقة بالأوراق المالية موضوع التقرير أو أي مستند آخر. وعلاوة على ذلك، من الممكن أن تخضع بيانات/معلومات محدّدة للبند والشروط المنصوص عليها في اتفاقيات أخرى تشكل كامكو إنفست طرفاً فيها.

لا يجب تفسير أي عبارة واردة في هذا التقرير على أنه طلب أو عرض أو توصية بشراء أو التصرف في أي استثمار أو بالالتزام بأي معاملة أو بتقديم أي نصيحة أو خدمة استثمارية. أن هذا التقرير موجه إلى العملاء المحترفين وليس لعملاء البيع بالتجزئة ضمن مفهوم قواعد هيئة السوق المالية. لا ينبغي على الآخرين مقن يستلمون هذا التقرير التعويل عليه أو التصرف وفق مضمونه. يتوجب على كل كيان أو فرد يصيخ بحوزته هذا التقرير أن يطّلع على مضمونه ويحترم القيود الواردة فيه وأن يمتنع عن التعويل عليه أو التصرف وفق مضمونه حيث يُعد من غير القانوني تقديم عرض أو دعوة أو توصية لشخص ما من دون التقيد بأي ترخيص أو تسجيل أو متطلبات قانونية.

تخضع شركة كامكو إنفست للاستثمار (مركز دبي المالي العالمي) المحدودة المملوكة بالكامل لشركة كامكو إنفست للاستثمار ش.م.ك. "عامة" لسلطة دبي للخدمات المالية. ويجوز لشركة كامكو إنفست للاستثمار (مركز دبي المالي العالمي) أن تقوم بالأنشطة المالية التي تدرج ضمن نطاق رخصة سلطة دبي للخدمات المالية الحالية فقط. يمكن توزيع المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من قبل كامكو إنفست (مركز دبي المالي العالمي) نيابة عن شركة كامكو إنفست للاستثمار ش.م.ك. "عامة". تستهدف هذه الوثيقة العملاء المحترفين أو أطراف الأسواق فقط على النحو المحدد من جانب سلطة دبي للخدمات المالية، ولا يجوز لأي شخص آخر الاعتماد عليها.

### تحذيرات من المخاطر

تتخذ الأسعار أو التخمينات أو التوقعات صفة دلالية بحثة ولا تهدف بالتالي إلى توقع النتائج الفعلية بحيث قد تختلف بشكل ملحوظ عن الأسعار أو التخمينات أو التوقعات المبينة في هذا التقرير. قد ترتفع قيمة الاستثمار أو تنخفض، وقد تشهد قيمة الاستثمار كما الإيرادات المحقق منه تقلبات من يوم لآخر بنتيجة التغييرات التي تطاول الأسواق الاقتصادية ذات الصلة (بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، التغييرات الممكن وغير الممكن توقعها في أسعار الفائدة، وأسعار الصرف الأجنبي، وأسعار التأخير وأسعار الدفع المسبق والظروف السياسية أو المالية، إلخ...).

لا يدل الأداء الماضي على النتائج المستقبلية. تعدّ كافة الآراء أو التقديرات أو التخمينات (أسعار الأسهم محل البحث والتقديرات بشكل خاص) غير دقيقة بالأساس وتخضع للرأي والتقدير. إننا عبارة عن آراء وليس حقائق تستند إلى توقعات وتقديرات راهنة وتعول على الاعتقادات والفرضيات. قد تختلف المحصّلات والعوائد الفعلية اختلافاً جوهرياً عن المحصّلات والعوائد المصرح عنها أو المتوقعة وليس هناك أي ضمانات للأداء المستقبلي. تنشأ عن صفقات معينة، بما فيها الصفقات المشتملة على السلع والخيارات والمشتقات الأخرى، مخاطر هامة لا تناسب بالتالي جميع المستثمرين. لا يعتزم هذا التقرير على رصد أو عرض كافة المخاطر (المباشرة أو غير المباشرة) التي ترتبط بالاستثمارات أو الاستراتيجيات المشار إليها في هذا التقرير.

### تضارب المصالح

تقدّم كامكو إنفست والشركات التابعة خدمات مصرفية استثمارية كاملة وقد يتخذ مدراء ومسؤولين وموظفين فيها، موافق تتعارض مع الآراء المبينة في هذا التقرير. يمكن لموظفي البيع وموظفي التداول وغيرهم من المختصين في كامكو إنفست تزويد عملائنا ومكاتب التداول بتعليقات شفوية أو خطية حول السوق أو باستراتيجيات للتداول تعكس آراء متعارضة مع الآراء المبينة صراحة في هذا التقرير. يمكن لإدارة الأصول ومكاتب التداول خاصتنا ولأعمالنا الاستثمارية اتخاذ قرارات استثمارية لا تتناغم والتوصيات أو الآراء المبينة صراحة في هذا التقرير. يجوز لكامكو إنفست أن تقيم أو تسعى لإقامة علاقات على مستوى خدمات الاستثمار المصرفية أو علاقات عمل أخرى تحصل في مقابلها على تعويض من الشركات موضوع هذا التقرير. لم تتم مراجعة الحقائق والآراء المبينة في هذا التقرير من قبل المختصين في مجالات عمل أخرى في كامكو إنفست، بما في ذلك طاقم الخدمات المصرفية الاستثمارية، ويمكن ألا تجسّد معلومات يكون هؤلاء المختصين على علم بها. يمتلك بنك الخليج المتحد- البحرين غالبية أسهم كامكو إنفست ويمكن أن ينشأ عن هذه الملكية أو أن تشهد على تضارب مصالح.

### إخلاء المسؤولية القانونية و الضمانة

لا تقدّم كامكو إنفست إعلانات أو ضمانات صريحة أو ضمنية. وإننا، وفي الحدود الكاملة التي يسمح بها القانون المنطبق، نخلي بموجبه صراحةً مسؤوليتنا عن أي وكافة الإعلانات والضمانات الصريحة والضمنية، أيًا كان نوعها، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، كلّ ضمانة تتعلق بدقة المعلومات أو ملاءمتها للوقت أو ملاءمتها لغرض معين و/أو كلّ ضمانة تتعلق بعدم المخالفة. لا تقبل كامكو إنفست تحمّل أي مسؤولية قانونية في كافة الأحوال، بما في ذلك (على سبيل المثال لا الحصر) تعويلكم على المعلومات المتضمنة في هذا التقرير، وأي إغفال عن أي أضرار أو خسائر أيًا كان نوعها، بما في ذلك (على سبيل المثال لا الحصر) أضرار مباشرة، غير مباشرة، عرضية، خاصة أو تبعية، أو مصاريف أو خسائر تنشأ عن أو ترتبط بالاستناد على هذا التقرير أو بعدم التمكن من الاستناد عليه، أو ترتبط بأي خطأ أو إغفال أو عيب أو فيروس الحاسوب أو تعطّل النظام، أو خسارة ربح أو شهرة أو سمعة، حتى وإن تمّ الإبلاغ صراحة عن احتمال التعرّض لخسائر أو أضرار مماثلة، بحيث تنشأ عن أو ترتبط بالاستناد على هذا التقرير. لا نستثني واجباتنا أو مسؤولياتنا المنصوص عليها بموجب القوانين المطبقة والملزّمة.



---

**شركة كامكو للاستثمار - ش.م.ك (عامة)**

برج الشهيد، شارع خالد بن الوليد، منطقة شرق

ص.ب 28873 الصفاة 13149 دولة الكويت

هاتف : 2233 6600 (965)+ فاكس: 2395 2249 (965)+

البريد الإلكتروني: [kamcoird@kamcoinvest.com](mailto:kamcoird@kamcoinvest.com)

الصفحة الإلكترونية : [www.kamcoinvest.com](http://www.kamcoinvest.com)

---

كامكو إنفست