

البنوك المركزية تعدّل مواقفها... وأسعار الفائدة وصرف العملات تتأثر

ما زالت التطورات التي ظهرت في منتصف العام متمشية إلى حدّ ما مع التوقعات في يناير. إذ حافظ نمو الاقتصاد على زخمه في معظم اقتصادات العالم. وعلى الرغم من وجود بعض المخاطر السياسية واحتمالية تصاعد وتيرتها إلا أن المشهد السياسي لا يعدّ عائقاً أمام النمو. وما زالت العديد من التساؤلات تحوم حول مفاوضات الـ"بريكست"، لا سيما فيما يخص المملكة المتحدة. وقد لعبت أزمة قطر مع دول مجلس التعاون الخليجي المجاورة دوراً في التأثير على أداء الأسهم في بعض دول مجلس التعاون الخليجي.

وقد جاءت التطورات الأميركية في المقدمة، متمثلة في خطة الرئيس "ترامب" وذلك بشأن خفض الضرائب وإنعاش الاقتصاد والتي تعدّ خطوة إيجابية لصالح الأسهم الأميركية، حتى وإن طبقت لاحقاً. ولكن مع اقتراب انتخابات منتصف المدّة لنوفمبر 2018 فإن الأسواق تترقب ظهور تحركات حقيقية أمله أن تحقق من خلالها منافع اقتصادية وسياسية أيضاً تتمثل في تفادي تراجع الحزب الجمهوري في الانتخابات. إذ يعتبر وجود الأخير أمراً جوهرياً للمضي قدماً بالخطط الاقتصادية، وتراجعته قد يؤدي بدوره إلى تراجع في تطورات تلك الخطط. ومن المتوقع أن يكون للسياسة الأميركية تأثيراً أكبر، لاسيما وأن الانتخابات ستقام في ظل توجّه مجلس الاحتياط الفدرالي نحو رفع أسعار الفائدة وإنهاء، أو التراجع عن، سنوات من تطبيق مكثّف للتيسير الكمي.

إذ شدّد مجلس الاحتياط على توجّهه نحو تقليل حجم المحافظ الضخمة التي تراكمت إثر موجات متواصلة من برامج التيسير الكمي منذ العام 2008. حيث تبلغ المحفظة حالياً 4.3 تريليون دولار (من خزائن ووكالات وأسهم مدعومة بالرهن العقاري) وذلك مقارنة بما قبل العام 2008 حينما بلغت تريليون دولار. وستكون عملية خفض تلك المحفظة بطيئة وتدرجية وعلى الأرجح بدءاً من سبتمبر 2017 وبواقع 10 مليار دولار شهرياً بشكل مبدئي. ولكن ستظل الأسواق ومجلس الاحتياط أيضاً في حالة ترقّب وذلك للاطمئنان بأن عمليات خفض لبرامج التيسير الكمي غير المسبوقة لن تؤثر على الأسواق أو تعيق سير أداؤها. وقد بدت رئيسة مجلس الاحتياط جانيت يلين واثقة في تصريحاتها الأخيرة بأن عملية خفض التدرجي لن يكون لها أثراً بالغاً على الأسعار طويلة الأجل.

ولو أننا اتخذنا افصاحات مجلس الاحتياط بشأن رفع الفائدة ظاهرياً (وبالرجوع إلى الرسم البياني بالنقاط الأخير) فإنه من المفترض أن تُرفع الفائدة مرة أخرى هذا العام بواقع 25 نقطة أساس وبنحو ثلاث مرات خلال العام 2018. ولكننا نتفق مع الأسواق باستبعاد هذا الافتراض في هذه المرحلة وذلك بسبب استمرار فشل التضخم الأميركي والأوروبي من الوصول إلى الهدف والبالغه نسبته 2.0٪.

وما زالت التوقعات تشير إلى أن الاقتصاد العالمي سيسجّل نمواً بواقع 3٪ أو أكثر خلال هذا العام، فيما سيبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي في أميركا أكثر من 2.0٪ وفي أوروبا حوالي 1.5٪ أما في الصين فسيبلغ 6.5٪. وتتماشى البيانات الأميركية الأخيرة مع هذه التوقعات. إذ ارتفعت وتيرة التوظيف خلال شهر يونيو بواقع 222 ألف وظيفة بينما بقيت البطالة دون تغيير يُذكر عند نسبة ضئيلة بلغت 4.4٪. وما زال نمو الرواتب مستقرّاً بواقع 2.4٪ على أساس سنوي.

وقد زادت الشكوك بشأن خطة الرئيس ترامب وتعافي الاقتصاد من تساؤلات الأسواق حول توقعات أسعار الفائدة مستقبلاً. إذ ترَّجَّح الأسواق بنسبة 50٪ رفع أسعار الفائدة مرة واحدة فقط بواقع 25 نقطة أساس وذلك حتى يونيو 2018 بينما تبيّن بعض مؤشرات البنوك المركزية الرئيسية، وبالأخص البنك المركزي الأوروبي، نيتها في إنهاء سياسات التيسير المتشددة قريباً أو تخفيف محتمل في عمليات شراء السندات بحلول نهاية هذا العام.

وقد نتج عن تحركات مجلس الاحتياط ارتفاح تدريجي في أسعار الفائدة على المدى القريب بالإضافة إلى بلوغ عوائد أوراق الخزينة الأميركية لفترة السنتين 140 نقطة أساس لأول مرة منذ العام 2008. وقد حافظت أوراق الخزينة ذات فترات الاستحقاق الأطول على ثبات وتيرة ارتفاعاتها وذلك نتيجة تدنّي كل من التضخم والعوائد الأوروبية، إلا أنها ارتفعت أخيراً إثر قيام مجلس الاحتياط بالتلميح إلى البدء في تصغير ميزانيته إثر بدء ارتفاع أسعار الفائدة الأوروبية أخيراً، بعد أن ظهرت بوادر تخفيف لعمليات الشراء من قبل البنك المركزي الأوروبي أو إنهائها تماماً في العام 2018. وقد ارتفعت مؤخراً الفائدة على أوراق الخزينة الأميركية لفترة العشر سنوات إلى 2.38٪ بينما قفزت السندات الألمانية Bunds لفترة العشر سنوات إلى 0.58٪ مقارنة بمطلع العام حينما بلغت 0.18٪ نقطة أساس. وما زال من المتوقع أن يكون الارتفاع في أسعار الفائدة طويلة الأجل تدريجياً وذلك في ظل تحركات مجلس الاحتياط الفدرالي والبنك المركزي الأوروبي وبتأثير من معدلات التضخم المنخفضة. وقد تراجعت بالفعل الأسعار الأميركية قليلاً على أعقاب تصريحات جانيت يلين الميسرة بشأن التضخم.

وقد ظل التضخم مستقراً ما دون الهدف. كما أن انخفاض أسعار النفط تشير إلى موجة أخرى من تراجع في معدل التضخم. فقد كان التحول في مستوى أسعار النفط مخالفاً تماماً للتوقعات في مطلع العام. وما زالت الأسعار امام ضغوطات بالرغم من تمديد أوبك وشركاءها فترة خفض الانتاج للعام 2018. وقد تراجعت أسعار النفط بواقع 14٪ منذ مطلع العام مع تدنّي مزيج برنت إلى أقل من 50 دولار للبرميل. فقد لاقت أسواق النفط صعوبة كبيرة في تحقيق توازن في ظل بطء تأثير تحركات أوبك بشأن خفض الانتاج على المعروض واستمرار ارتفاع الانتاج الأميركي (غالباً للنفط الصخري). إذ كان من المتوقع أن يحقق السوق توازناً مع منتصف العام، ولكن يبدو أن ذلك لن يحدث إلا في النصف الثاني من العام 2017 إن لم يكن في العام القادم على أبعد تقدير.

وقد أدى ذلك إلى فرض الضغوطات على أسواق الأسهم الخليجية وعرقلته وتيرة التحسن. وقد تسبب قطع العلاقات الدبلوماسية مع قطر من قبل كل من السعودية والإمارات والبحرين بالإضافة إلى مصر في التأثير على بعض المستثمرين. حيث تعد هذه بعضاً من العوامل التي أدت إلى تراجع أداء الأسواق الإقليمية منذ بداية السنة المالية مقارنة بالأسواق العالمية. وقد استفادت السوق السعودية من احتمالية ضمّها لمؤشر "مورغان ستانلي" للأسواق الناشئة حسب ما أعلن في يونيو.

وقد فرض التغير النسبي في تحركات البنوك المركزية ضغوطات على الدولار الأميركي لاسيما مقابل اليورو. فقد تراجع الدولار بواقع 84٪ مقابل اليورو وبواقع 26٪ مقابل الين الياباني. وكما ذكرنا سابقاً فقد سجّلت الأسهم أداءً جيداً بصورة عامة. وارتفعت الأسواق الأميركية بنحو 8٪ منذ بداية العام حتى تاريخه وكذلك ارتفعت البورصة الألمانية 7.9٪. إذ يبدو أن الأسهم قد استفادت من اعتدال النمو وتراجع التضخم والارتفاع التدريجي في أسعار الفائدة (نحو الاعتدال) وذلك على الرغم من ارتفاع بعض التقييمات في بعض الأسواق مما أثار دهشة المستثمرين وصنّاع السياسات (مجلس الاحتياط وبنك التسويات الدولية).

Head Office

Kuwait
National Bank of Kuwait SAKP
Abdullah Al-Ahmed Street
P.O. Box 95, Safat 13001
Kuwait City, Kuwait
Tel: +965 2242 2011
Fax: +965 2259 5804
Telex: 22043-22451 NATBANK
www.nbk.com

International Network

Bahrain
National Bank of Kuwait SAKP
Zain Branch
Zain Tower, Building 401, Road 2806
Seef Area 428, P. O. Box 5290, Manama
Kingdom of Bahrain
Tel: +973 17 155 555
Fax: +973 17 104 860

National Bank of Kuwait SAKP
Bahrain Head Office
GB Corp Tower
Block 346, Road 4626
Building 1411
P.O. Box 5290, Manama
Kingdom of Bahrain
Tel: +973 17 155 555
Fax: +973 17 104 860

United Arab Emirates
National Bank of Kuwait SAKP
Dubai Branch
Latifa Tower, Sheikh Zayed Road
Next to Crown Plaza
P.O.Box 9293, Dubai, U.A.E
Tel: +971 4 3161600
Fax: +971 4 3885888

National Bank of Kuwait SAKP
Abu Dhabi Branch
Sheikh Rashed Bin Saeed
Al Maktoom, (Old Airport Road)
P.O.Box 113567, Abu Dhabi, U.A.E
Tel: +971 2 4199 555
Fax: +971 2 2222 477

Saudi Arabia
National Bank of Kuwait SAKP
Jeddah Branch
Al Khaldiah District,
Al Mukmal Tower, Jeddah
P.O Box: 15385 Jeddah 21444
Kingdom of Saudi Arabia
Tel: +966 2 603 6300
Fax: +966 2 603 6318

Jordan
National Bank of Kuwait SAKP
Amman Branch
Shareef Abdul Hamid Sharaf St
P.O. Box 941297, Shmeisani,
Amman 11194, Jordan
Tel: +962 6 580 0400
Fax: +962 6 580 0441

Lebanon
National Bank of Kuwait
(Lebanon) SAL
BAC Building, Justinien Street, Sanayeh
P.O. Box 11-5727, Riad El-Solh
Beirut 1107 2200, Lebanon
Tel: +961 1 759700
Fax: +961 1 747866

Iraq
Credit Bank of Iraq
Street 9, Building 187
Sadoon Street, District 102
P.O. Box 3420, Baghdad, Iraq
Tel: +964 1 7182198/7191944
+964 1 7188406/7171673
Fax: +964 1 7170156

Egypt
National Bank of Kuwait - Egypt
Plot 155, City Center, First Sector
5th Settlement, New Cairo
Egypt
Tel: +20 2 26149300
Fax: +20 2 26133978

United States of America
National Bank of Kuwait SAKP
New York Branch
299 Park Avenue
New York, NY 10171
USA
Tel: +1 212 303 9800
Fax: +1 212 319 8269

United Kingdom
National Bank of Kuwait
(International) Plc
Head Office
13 George Street
London W1U 3QJ
UK
Tel: +44 20 7224 2277
Fax: +44 20 7224 2101

National Bank of Kuwait
(International) Plc
Portman Square Branch
7 Portman Square
London W1H 6NA, UK
Tel: +44 20 7224 2277
Fax: +44 20 7486 3877

France
National Bank of Kuwait
(International) Plc
Paris Branch
90 Avenue des Champs-Elysees
75008 Paris
France
Tel: +33 1 5659 8600
Fax: +33 1 5659 8623

Singapore
National Bank of Kuwait SAKP
Singapore Branch
9 Raffles Place # 44-01
Republic Plaza
Singapore 048619
Tel: +65 6222 5348
Fax: +65 6224 5438

China
National Bank of Kuwait SAKP
Shanghai Representative Office
Suite 1003, 10th Floor, Azia Center
1233 Lujiazui Ring Road
Shanghai 200120, China
Tel: +86 21 6888 1092
Fax: +86 21 5047 1011

NBK Capital

Kuwait
NBK Capital
38th Floor, Arraya II Building, Block 6
Shuhada'a street, Sharq
PO Box 4950, Safat, 13050
Kuwait
Tel: +965 2224 6900
Fax: +965 2224 6904 / 5

United Arab Emirates
NBK Capital Limited - UAE
Precinct Building 3, Office 404
Dubai International Financial Center
Sheikh Zayed Road
P.O. Box 506506, Dubai
UAE
Tel: +971 4 365 2800
Fax: +971 4 365 2805

Associates

Turkey
Turkish Bank
Valikonagl CAD. 7
Nisantasi, P.O. Box. 34371
Istanbul, Turkey
Tel: +90 212 373 6373
Fax: +90 212 225 0353

© Copyright Notice. GCC Research Note is a publication of National Bank of Kuwait. No part of this publication may be reproduced or duplicated without the prior consent of NBK.

While every care has been taken in preparing this publication, National Bank of Kuwait accepts no liability whatsoever for any direct or consequential losses arising from its use. GCC Research Note is distributed on a complimentary and discretionary basis to NBK clients and associates. This report and other NBK research can be found in the "Reports" section of the National Bank of Kuwait's web site. Please visit our web site, www.nbk.com, for other bank publications. For further information please contact: K Economic Research, Tel: (965) 2259 5500, Fax: (965) 2224 6973, Email: econ@nbk.com