

< صقر الزايد

اقتصادي
+965 2259 5655,
saqerzayed@nbk.com

< دانييل كاي

مدير الأبحاث الاقتصادية
+965 2259 3136,
danielkaye@nbk.com

الكويت: التضخم يرتفع في الربع الثالث من العام ٢٠١٩، إلا أن إيجارات المنازل السكنية تظل منخفضة

أبرز النقاط

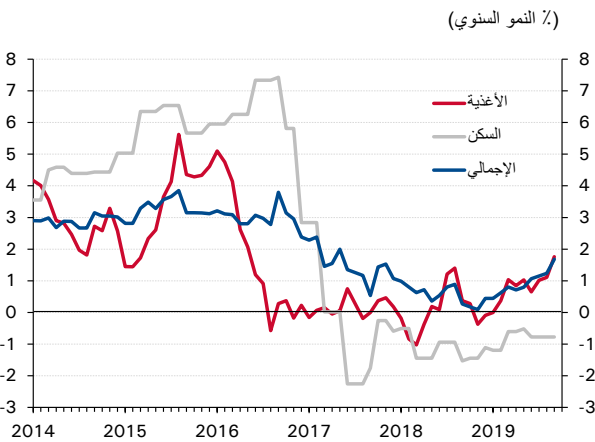
- ارتفاع معدلات التضخم إلى أعلى مستوياتها المسجلة منذ عامين بنمو بلغت نسبته ١,٧% على أساس سنوي بنهاية الربع الثالث من العام الحالي مقابل ١,٢% في الربع السابق.
- تحسن أداء القطاعات "الأساسية" يدعم ارتفاع التضخم بصفة أساسية وان لم يكن نابعاً من عوامل محلية.
- أسعار الجملة لا زالت منخفضة عند مستوى ٠,٤%، ولا توجد أية إشارات تدل على ضغوط لرفع الأسعار من قبل الموردين.
- على الرغم من ارتفاع التضخم بوتيرة أسرع من المتوقع في الأونة الأخيرة، إلا أننا ما زلنا نتوقع أن يصل في المتوسط عند أقل من ٢% في العام المقبل.

في معدل التضخم الأساسي جزئياً إلى بعض العوامل الخاصة وليست نتيجة لتزايد الضغوط التضخمية على نطاق أوسع (انظر أدناه). بالإضافة إلى ذلك، فعلى الرغم من الأوضاع الجيدة التي يتمتع بها القطاع الاستهلاكي، إلا أنه ما تزال هناك عوامل أخرى - بما في ذلك المعدلات المتواضعة للنمو الاقتصادي والسيولة واستقرار أسعار النفط وقوة الدينار وتراجع أسعار الجملة، والتي تشير إلى تراجع ضغوط الأسعار مستقبلياً.

استقرار الإيجارات السكنية، مع استمرار تباطؤ نموها السنوي

بلغ معدل التضخم في خدمات الإسكان (معظمها من الإيجارات) ٠,٨% على أساس سنوي في سبتمبر، دون تغيير عن مستويات يونيو. وسجلت الأسعار في هذا القطاع - والتي يتم تسجيلها كل ثلاثة أشهر فقط - ثباتاً على أساس فصلي وذلك للمرة الأولى منذ نهاية العام الماضي. وقد يشير ذلك إلى استقرار قطاع الإسكان نوعاً ما بعد موجة طويلة من الأداء الضعيف على خلفية العرض المفرط في سوق الشقق السكنية.

الرسم البياني ٢: التضخم في خدمات المسكن و الاغذية



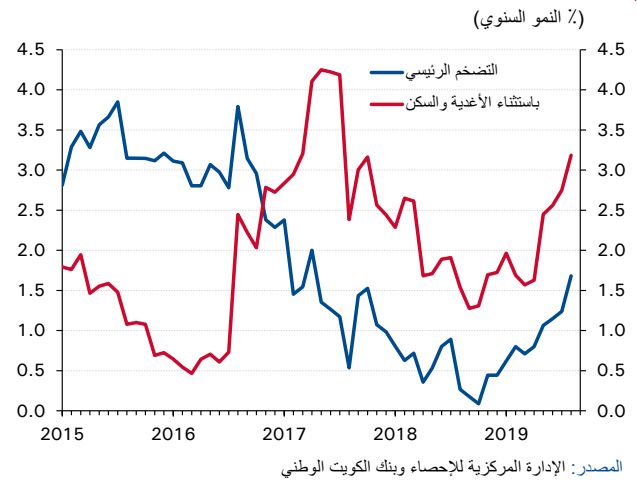
المصدر: الإدارة المركزية للإحصاء

إلا أنه نظراً لاستمرار تزايد أعداد الشقق الشاغرة وتباطؤ النمو الاقتصادي وتأثير الطلب على السكن على خلفية ضعف نمو أعداد الوافدين، لذا فلم نتوصل بعد للقناعة بأن سوق الإيجارات قد بلغ نقطة تحول واضحة - خاصة في ظل ظهور

التضخم يشهد المزيد من الارتفاع في الربع الثالث من العام ٢٠١٩

ارتفع معدل تضخم أسعار المستهلكين خلال الربع الثالث من العام الحالي، حيث أنهى الربع عند أعلى مستوياته المسجلة منذ أكثر من عامين وصولاً إلى ١,٧% على أساس سنوي مقابل ١,٢% بنهاية الربع الثاني. وعلى الرغم من توقعنا أن يرتفع مستوى التضخم خلال العام الحالي بعد أن وصل إلى أدنى مستوياته البالغة ٠,١% فقط في نوفمبر من العام الماضي، إلا أن وتيرة الارتفاع كانت مفاجئة إلى حد ما. هذا وما تزال توقعاتنا التي تشير إلى معدل متوسط عند ١% للعام ٢٠١٩ قابلة للتحقق، ويبدو أن هذا المعدل قابل للزيادة إلى حد ما. وفي ذات الوقت، شهد التكوين القطاعي للتضخم تحولاً في أدائه، حيث تحسنت وتيرة نمو معدل التضخم "الأساسي" في الوقت الحالي - مرتفعاً إلى ٣,٢% في سبتمبر مقابل ٢,٥% في يونيو - ليقتابل بذلك انخفاض حدة الضغوط من القطاعات "غير الأساسية" مثل المواد الغذائية وبصفة خاصة القطاعات السكنية.

الرسم البياني ١: التضخم في أسعار المستهلك



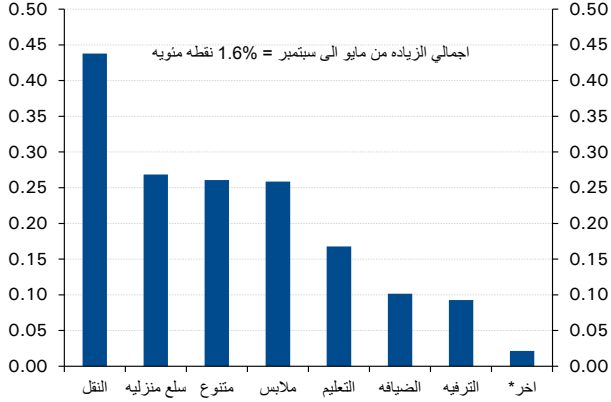
المصدر: الإدارة المركزية للإحصاء وبنك الكويت الوطني

وعلى الرغم من أن معدل التضخم الرئيسي قد يرتفع قليلاً خلال الأشهر المقبلة، إلا أن وتيرة النمو قد تتباطأ ونتوقع حالياً أن يصل معدل التضخم إلى ذروة ارتفاعه عند مستوى يقارب ٢,٥% في منتصف العام المقبل. وقد تعزى الزيادة الأخيرة

من أنه لا يعد مقياساً كاملاً لتكاليف الأعمال التجارية، إلا أن تراجع معدل تضخم أسعار الجملة يشير إلى أن تجار التجزئة لا يواجهون ضغطاً قوياً من مورديهم لرفع الأسعار.

الرسم البياني ٣: المساهمة في ارتفاع التضخم الأساسي

(نسبة المساهمة في التضخم على أساس سنوي من مايو إلى سبتمبر ٢٠١٩)



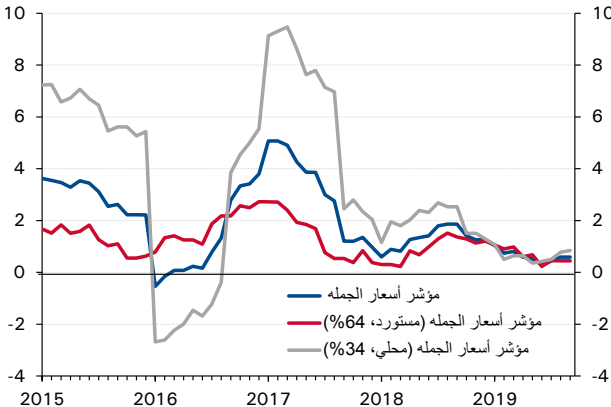
المصدر: الإدارة المركزية للإحصاء و بنك الكويت الوطني

ارتفاع التضخم في العام ٢٠٢٠، إلا أنه سيظل معتدلاً

على الرغم مما سبق، يستحق الارتفاع الأخير في معدل التضخم الأساسي مراقبته - على الرغم من أنه لا يزال منخفضاً - عند مستوى ١,٧%، حيث أصبح معدل التضخم في الكويت في الوقت الحالي هو الأعلى خليجياً (معظم البلدان الأخرى في منطقة الانكماش). وعلى افتراض أن الضغط الهبوطي الذي يتعرض له حالياً قطاع الإسكان بدأ في الانفراج ببطء، مع استقرار معدل تضخم أسعار المواد الغذائية على نطاق واسع، فإننا نتوقع أن يرتفع معدل التضخم ليتراوح ما بين ١,٥ إلى ٢,٠% في العام المقبل مقابل حوالي ١% في العام ٢٠١٩. علماً بأنه لن يكون هناك مصدراً كبيراً يستدعي قلق السلطات من السياسات. إلا أن زيادة معدلات التضخم قد تؤدي إلى الضغط على نمو الدخل الحقيقي والبدء في التأثير سلباً على الظروف القوية الحالية التي يتميز بها القطاع الاستهلاكي. في ذات الوقت، هناك أيضاً مخاطر سلبية على التضخم تكمن في تباطؤ النمو العالمي وقوة الدينار واستمرار الأداء الضعيف لقطاع العقارات السكنية المحلي.

الرسم البياني ٤: تضخم أسعار الجملة

(% النمو السنوي)



المصدر: الإدارة المركزية للإحصاء و بنك الكويت الوطني

دلالات "إيجابية زائفة" مماثلة في العام الماضي قبل أن تواصل الإيجارات تراجعها في العام ٢٠١٩.

وفي ذات الوقت، ارتفع معدل التضخم في قطاع الأغذية والمشروبات - الذي يمثل حوالي نصف سلة أسعار المستهلكين بالاشتراك مع قطاع خدمات الإسكان - إلى أعلى مستوياته المسجلة منذ أكثر من ثلاثة أعوام، حيث بلغ ١,٨% في سبتمبر مقابل ٠,٧% في يونيو. ويعزى هذا النمو إلى الارتفاع الحاد الذي شهده معدل تضخم الأسماك والمأكولات البحرية المتقلب وصولاً إلى ١٣% مقابل ٢% في يونيو. وعلى النقيض من ذلك، تواصل أسعار المواد الغذائية الدولية التراجع هامشياً، على الرغم من تقلباتها، بينما تتأثر الأسعار المحلية أيضاً بمختلف أنواع الدعم وضوابط الأسعار.

أسعار النقل تعزز معدل التضخم الأساسي هذا العام

ارتفع معدل التضخم على صعيد معظم القطاعات الأساسية الأخرى مقارنة بشهر يونيو. وشهدت القطاعات المتنوعة أكثر معدلات النمو (بنمو بلغت نسبته ٢,٠% وصولاً إلى ٢,١%) والتعليم (بنمو بلغت نسبته ١,٤% وصولاً إلى ٣,٩%) والسلع المنزلية (بنمو بلغت نسبته ١,٤% وصولاً إلى ٣,٣%) والملابس (بنمو بلغت نسبته ٠,٩% وصولاً إلى ٢,٣%). كما تضاعف معدل التضخم الأساسي من معدل ١,٦% المسجل مؤخراً في شهر مايو، فيما تعد أسرع وتيرة انتعاش منذ ارتفاع الأسعار في العام ٢٠١٦ على خلفية خفض مستويات الدعم.

ويعتبر الزخم الذي شهده معدل التضخم الأساسي مدهلاً ويمكن أن يكون من حيث المبدأ علامة على قوة أوضاع الإنفاق الاستهلاكي - بما في ذلك النمو القوي لقرص الاستهلاك الشخصي - والتي تنعكس على ارتفاع أسعار التجزئة. إلا أنه هناك أيضاً عدد من العوامل التي تحد من ذلك: أولاً، يعزى جزء من هذا الارتفاع للانتعاش الذي حدث في أعقاب تراجع معدلات التضخم المسجلة في أواخر العام الماضي، وحتى بعد الارتفاع الأخير لا يعتبر التضخم مرتفعاً بأي حال من الأحوال. ثانياً، إن الارتفاع القوي الأخير في "القطاعات المتنوعة" كان مدفوعاً بارتفاع أسعار المجوهرات وهو ما يرتبط بشكل شبه مؤكد بارتفاع سعر الذهب منذ فصل الصيف، والذي تراجع منذ ذلك الحين، ولم يكن ناتجاً عن محركات التضخم المحلية.

وأخيراً، يعزى أكثر من نصف معدل نمو التضخم الأساسي منذ شهر مايو إلى ارتفاع استثنائي غير متكرر طرأ على الأسعار في شهر يونيو، والذي يبدو أنه نتج عن زيادة بنسبة ١٩% في أسعار تذاكر الطيران (والتي دفعت أيضاً عنصر الترفيه للارتفاع على خلفية تزايد تكاليف قضاء العطلات). ولا يوجد سبب واضح للأسباب الكامنة وراء هذا الارتفاع غير المعتاد، إلا أنه بالنظر إلى العوامل الموسمية التي تؤثر على السفر (تزامن شهر يونيو مع عطلة عيد الفطر المبارك بالإضافة إلى تزايد تقلب الأسعار في العادة خلال فترة الصيف)، لذا لا نريد أن نستخلص العديد من الاستنتاجات القاطعة في هذه المرحلة.

التضخم في أسعار الجملة لا يزال منخفضاً جداً

تساهم اتجاهات أسعار الجملة في تعزيز الضغوط الداعمة لتراجع معدلات التضخم. حيث بلغ معدل تضخم أسعار الجملة، الذي يقيس الأسعار ما بين بعض الأعمال التجارية بدلاً من أسعار المستهلكين، ٠,٦% على أساس سنوي في سبتمبر، مرتفعاً من مستوى ٠,٣% المسجل في يونيو، إلا أنه ما يزال ضعيفاً جداً ويعد أقل من نصف متوسط معدل العام الماضي. ويعزى الارتفاع بصفة رئيسية منذ يونيو إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية - وخاصة الارتفاع في أسعار الأسماك المحلية المسجل في مؤشر أسعار المستهلك كما أسلفنا الذكر - حيث لم تأتي الزيادة على خلفية السلع المصنعة. وتؤكد معدلات التضخم المنخفضة بصفة خاصة السلع المستوردة (على عكس السلع المنتجة محلياً) البالغة ٠,٤% في شهر سبتمبر مدى تأثير قوة الدينار الكويتي في إبقاء تضخم أسعار الواردات منخفضاً. وعلى الرغم

الجدول ١: التضخم في مؤشر أسعار المستهلك

% النمو السنوي			% النمو الشهري			% المتوسط السنوي		مكون التضخم
يوليو	أغسطس	سبتمبر	يوليو	أغسطس	سبتمبر	٢٠١٧	٢٠١٨	
١,٠	١,١	١,٨	٠,١	٠,٣	١,٢	٠,٢	٠,١	المواد الغذائية والمشروبات
١,٠	١,٠	٠,٩	٠,٠	٠,٠	٠,٠	١,٣	١١,٥	التبغ والسجائر
١,٧	١,٧	٢,٣	٠,٤	٠,٤	٠,٢	١,٣	٠,٤-	الملابس والأحذية
٠,٨-	٠,٨-	٠,٨-	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٤-	١,١-	خدمات المسكن
١,٩	٢,٦	٣,٣	٠,٩	٠,٨	٠,٠	٣,٣	٢,٠	المفروشات المنزلية ومعدات الصيانة
٢,٢	٢,٥	٢,٩	٠,٢	٠,٦	٠,٠	٠,٢	١,٩	الخدمات الصحية
٤,٧	٤,٤	٤,٥	٠,١-	٠,١	٠,٠	١٠,٢	١,٤	النقل والمواصلات
٤,٨	٤,٩	٥,٤	٠,٤	١,١	٠,٢	٠,٦-	٣,٦	الإتصالات
٣,٩	٣,٥	٣,٠	٠,٢-	٠,٣-	٠,٠	٣,٢	٤,٢	الثقافة والترفيه
٢,٤	٢,٤	٣,٩	٠,٠	١,٣	٠,٠	٢,٨	١,٤	التعليم
١,٣	١,٣	١,٣	٠,٠	٠,٠	٠,٦	٣,١	١,٧	المطاعم والفنادق
٠,٦	١,٤	٢,١	٠,٦	٠,٦	٠,٣	١,٧	٣,٥	السلع والخدمات الأخرى
١,١	١,٢	١,٧	٠,٢	٠,٣	٠,٣	١,٥	٠,٦	المؤشر العام
٢,٦	٢,٧	٣,٢	٠,٣	٠,٥	٠,١	٣,٣	١,٩	* التضخم في أسعار المستهلك باستثناء المواد الغذائية والمسكن

المصدر: الإدارة المركزية للإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني



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 3888588

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 Khalidiah 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 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. The Economic Update is a publication of the 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: NBK Economic Research, Tel: (965) 2259 5500, Email: econ@nbk.com