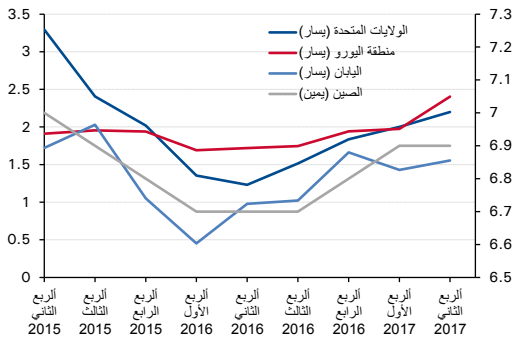


ثبات معدلات النمو يتيح للبنوك المركزية تعديل سياساتها، لكن تدريجياً وببطء

الرسم البياني ١: نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي

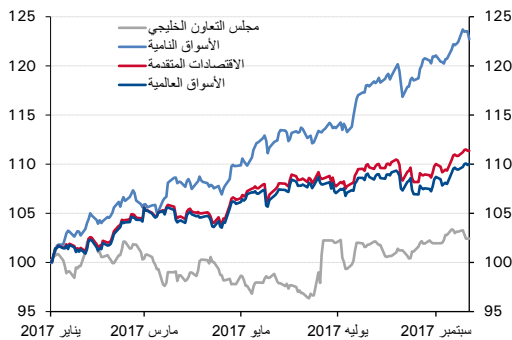
(على أساس ربع سنوي، % النمو السنوي)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 2: أسواق الأسهم

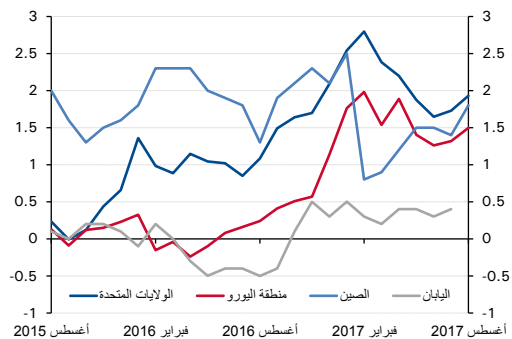
(مؤشر مورغان ستانلي، إعادة تأسيس، ٢٠١٦/١٢/٣٠ = ١٠٠)



المصدر: مؤشر مورغان ستانلي، تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 3: التضخم العالمي

(% النمو السنوي)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

حافظت الأسواق والاقتصادات العالمية على استقرار مسارها دخولاً بالربع الرابع من السنة مع ظهور بعض التغيرات البسيطة. فقد ارتفعت الأسهم لتحقيق مستويات تاريخية أو تقترب من تحقيقها في بعض الأحيان كالأسهم الأمريكية والألمانية والبريطانية. ويبدو أن وتيرة أسعار الفائدة قد بدأت بالارتفاع قليلاً وببطء، ولكنها أقل مقارنة ببداية العام في بعض الاقتصادات المتقدمة. ولا يزال الدولار الأمريكي يواجه ضغوطاً، لاسيما أمام اليورو. أما أسعار النفط فقد استقرت قليلاً خلال الأسابيع الماضية، إلا أنها متدنية مقارنة في السنة الماضية، بينما انقسمت آراء المحللين حول التوقعات المستقبلية.

ولا تزال تقلبات الأسهم عند مستويات متدنية تاريخية، حيث عادت إليها بعد أن ارتفعت بشكل كبير في أغسطس وسبتمبر على إثر بعض التطورات السياسية وتهديدات كوريا الشمالية وأزمة الأعاصير الأمريكية.

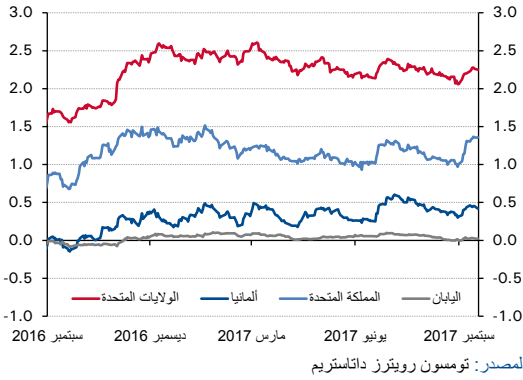
سيقوم مجلس الاحتياط الفيدرالي برفع أسعار الفائدة مرة أخرى في ديسمبر أو مطلع العام القادم بعد أن رفعها مرتين هذا العام. ويتوقع المجلس أيضاً كما هو موضح في رسمه البياني "الدوت بلوتس" رفع الفائدة ثلاث مرات في العام المقبل. ويأتي ذلك بدعم من قوة النمو في أميركا وتضييق سوق العمل والتضخم الذي يبدو أنه سيصل إلى ٢٪ حسب توقعات المجلس.

ويجانب الدعم بشأن أسعار الفائدة الفيدرالية، تبدو الأوضاع حالياً مناسبة أيضاً للخفض الذي طال انتظاره من ميزانية مجلس الاحتياط الفيدرالي. إذ تجدر الإشارة إلى أن الميزانية قد ارتفعت من أقل من تريليون دولار قبل العام ٢٠٠٨ إلى ٤,٣ تريليون دولار. وقد أكد المجلس في اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة خلال سبتمبر أنه يسير على خطة منظمة للبدء في تخفيض حصصه من الخزائن والسندات المدعومة بالرهن العقاري. وسيستغرق ذلك حسب ما أشار إليه المجلس ثلاث سنوات (حتى أكتوبر ٢٠٢٠) بهدف خفض الميزانية إلى ٢,٨ تريليون دولار، أي ثلاثة أضعاف ميزانية ما قبل العام ٢٠٠٨. ومن المؤكد أن يطبق المجلس خطته هذه بحذر شديد، كما أنه من المحتمل أن يغير مسارها حسب ما تقتضيه الظروف.

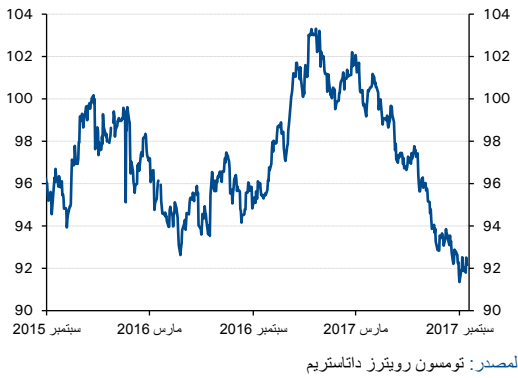
ولن يكون تأثير الخفض التدريجي للميزانية كبيراً على أسعار الفائدة في بداية الأمر، كما من المحتمل أن يتخذ المجلس بعض الخطوات اللازمة في حال ارتفعت بصورة مفاجئة. ما قد يثير قلق الأسواق هي تحركات البنوك المركزية المماثلة كالمركزي الأوروبي وبنك إنجلترا، ويستبعد تحرك الأخير حتى الآن. ومع بدء مجلس الاحتياط بتطبيق عمليات التخفيض، استقرت العوائد على أوراق الخزينة لفترة العشر سنوات عند ٢,٣٪، أي أقل من مستواها في يناير ٢٠١٧ بواقع ١٠ نقطة أساس، إلا أنها لا تزال أعلى من عوائد السندات الألمانية Bunds البالغة ٤٥ نقطة أساس.

وتراجع الدولار هذا العام دون أن يستفيد من بيئة العوائد، بينما كان من المفترض أن يرتفع أكثر. وكان تحسن اقتصاد أوروبا والعالم سبباً للضغط على الدولار، ما تسبب في تغيير اتجاه سياسة البنك الأوروبي المركزي نحو المزيد من التشنج (بصورة نسبية)، ذلك بالإضافة إلى التطورات السياسية في أميركا. إذ لا يزال هنالك نقاشاً بشأن سيل الخطط التي تهدف لإنعاش النمو وفرض الضرائب

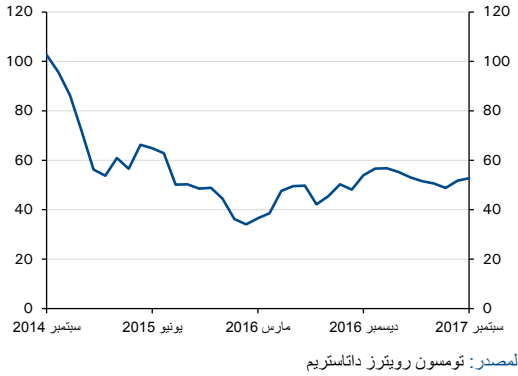
الرسم البياني ٤: العوائد الأساسية العالمية



الرسم البياني 5: مؤشر الدولار الأمريكي (مؤشر)



الرسم البياني 6: سعر مزيج برنت (دولار للبرميل)



في أميركا، ولكن تم خفض التوقعات بشأنها مؤخراً وذلك لعدم تمكن إدارة الرئيس "ترامب" من تمرير أي تشريع مهم حتى الآن، الأمر الذي أثار العديد من الشكوك حول الخطط المستقبلية ومدى نجاحها. وتقترب قيمة الدولار حالياً من ١,١٨ مقابل اليورو، حيث عدل كثير من المحللين توقعاتهم لنهاية السنة، ما يعني أن اليورو قد اتخذ كامل مساره. وقد فرضت التطورات في أسبانيا بعد استفتاء انفصال كتالونيا الكثير من الضغوط على اليورو. وقد يكون هنالك حاجة لتسريع بعض الإصلاحات المتعلقة بالضرائب والميزانية والرعاية الصحية من أجل تخفيف الضغوط أمام الدولار. كما قد يكون لارتفاع الفائدة دوراً أيضاً، إلا أن الأسواق تستبعد فكرة رفع الأسعار أربع مرات من قبل مجلس الاحتياط حتى ديسمبر ٢٠١٨.

وفيما يخص الضرائب الأمريكية، وضعت إدارة ترامب خطتها بشأن الإصلاح الضريبي الشامل بعد أشهر من الإنتظار والترقب. وتتضمن الخطة خفض كبير في الضرائب على الشركات وبعض الأفراد. إذ تهدف الخطة إلى خفض الضريبة على الشركات من ٣٥٪ إلى ٢٠٪ بالإضافة إلى خفض الضريبة الأعلى على الأفراد. ومن المفترض أن يتم الإعلان عن المزيد من التفاصيل قريباً، وستتجه أنظار الأسواق إلى الأغلبية في الكونغرس، حول ما إذا ستتمكن من تمرير أي تشريع مهم هذا العام.

تقدر توقعات المحللين وتوقعات صندوق النقد الدولي بشأن النمو العالمي لهذا العام عند ما يقارب ٣٪ إلى ٣,٥٪. ومن المتوقع أن تسجل أمريكا نمواً بواقع ٢٪ إلى ٢,٥٪ ومنطقة اليورو بواقع ٢,٠٪ والصين بواقع ٦,٥٪ أو أكثر واليابان بواقع ١٪ إلى ١,٥٪. فقد سجلت جميع تلك الدول ارتفاعاً تجاوز ٢٪ على أساس سنوي خلال الربع الثاني من العام أما الصين فقد سجلت ارتفاعاً بلغ ٦,٩٪. ويبدو أن نمو الدول جاء مواكباً للتوقعات أو أعلى منها إلى حد ما. وتعمل السلطات في الصين على التحكم بمستوى الدين دون التأثير على النمو ويبدو أنها نجحت حتى الآن. وجاء نمو منطقة اليورو أيضاً بنسبة جيدة على عكس التوقعات مع توقعات أكثر بأن فرط التيسير من قبل البنك المركزي الأوروبي على وشك الإنتهاء. ولا يزال يعمل على التيسير الكمي، حيث يقوم بشراء سندات بقيمة ٦٠ مليار يورو شهرياً حتى ديسمبر، ومن المتوقع أن يقوم بعمليات الخفض كمية الشراء بعد ذلك تدريجياً في العام ٢٠١٨.

واستقرت أسعار النفط بشكل جيد عند مستوى أعلى من ٥٠ دولار للبرميل (مزيج برنت) وبدأت مؤشرات التعافي بالظهور لنهاية العام، وذلك بعدما انقسمت التوقعات في منتصف العام ما بين تراجعها وانتعاشها. لا تزال نتوقع أن يصل متوسط أسعار النفط ٥٥ دولار للبرميل هذا العام، حيث قد تكون عاملاً جيداً للأسهم الخليجية بعد أن فرضت عليها الكثير من الضغوط. ونتوقع أن تستقبل الأسعار دعماً من قوة الطلب على النفط وقرار دول أعضاء أوبك وخارجها. ومن هذا المنظر، فقد ارتفعت الأسهم الخليجية قليلاً مؤخراً بدعم من بعض التفسير ورفع تصنيف بورصة الكويت إلى "الأسواق الناشئة" من قبل مؤشر FTSE (ومن الممكن أيضاً من قبل مورغان ستانلي مستقبلاً). وتنتظر الأسهم السعودية ترقية لسوقها مماثلة للكويت، إلا أن الأمر قد تم تأجيله على ما يبدو إلى ستة أشهر حتى مارس ٢٠١٨. أما قطر فلا تزال تواجه الكثير من الضغوط نظراً لما تمر به من خلاف دبلوماسي مع دول مجلس التعاون الخليجي والذي لا يبدو أنه في طريقه للحل على المدى القريب.

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 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: Economic Research, Tel: (965) 2259 5500, Fax: (965) 2224 6973, Email: econ@nbk.com