> إلياس بخعازي
كبير الاقتصاديين
+965 2259 5364, eliasb@nbk.com

الاقتصاد الدولي

التطورات السياسية العالمية في تصاعد مستمر

أظهر العام ٢٠١٦ الذي شارف على الانتهاء العديد من السمات المشتركة مع العام ٢٠١٥. إذ بدت وتيرة النمو العالمي غير مبهرة ولكن مقبولة، كما ظلت البنوك المركزية ملتزمة بسياساتها المندفعة غير التقليدية وذلك باستثناء مجلس الاحتياط الفدرالي الذي من المحتمل أن يعاود رفع أسعار الفائدة بواقع ٢٥ نقطة أساس كما فعل مسبقاً في ديسمبر من العام ٢٠١٥. إذ كما قيل عن التاريخ، فإن الاقتصاد أيضاً "لا يعيد نفسه، إنما تتشابه أحداثه إلى حد كبير"، غير أن هنالك بعض التغيرات الجديدة وغير الاعتيادية التي بدأت تلوح في الأفق ببطئ فيما يخص الأوضاع السياسية والاقتصادية على السواء قريباً ومستقبلاً.

سياسياً، لم يكن لنتيجة الاستفتاء البريطاني الذي أقر الخروج من الاتحاد الاوروبي أثراً فورياً كما ظن الكثيرين. إذ ستتضح الرؤية وسيظهر أثر الخروج في العام القادم عندما تبدأ بريطانيا بالخوض فعلياً في المفاوضات، حينها فقط ستتمكن الأسواق من تقييم مدى صعوبة الأوضاع التي ستواجهها. ومن المحتمل أن تظهر تطورات اخرى في بقية دول أوروبا. إذ من المزعم أن تُجري إيطاليا استفتاءً على تعديل دستوري خلال شهر نوفمبر من شأنه تحديد مصير الحكومة الحالية ومدى قدرة الدولة على تحقيق الإصلاح المطلوب. وستجري فرنسا بدورها انتخاباتها الرئاسية في العام ٢٠١٧. وتتزامن تلك الاستحقاقات مع نهضة للتحركات الشعبية والتوجهات المضادة للمؤسسية في كل من أوروبا وأميركا. وتجدر الإشارة إلى أن الأخيرة ستشهد إجراء الانتخابات الرئاسية في الثامن من نوفمبرالمقبل والتي احتدمت فيها منافسة المرشح غير التقليدي "دونالد ترامب" في السباق إلى البيت الأبيض. إذاً فلا شك أن تساؤلات الأسواق ستطغى على الإجابات في ظل تلك التطورات.

وتجري هذه التطورات السياسية في حين يظهر الارهاق على السياسات الاقتصادية وصانعيها. فقد بدأ صانعي السياسات الاقتصادية والمستثمرين استدراك ان السياسات الاقتصادية، لا سيما النقدية منها، قد وصلت الى حدها وبأن الخيارات والإجراءات المتاحة لهم في حال تعثّر أي من الاقتصادات الضخمة باتت قليلة. إذ يتساءل الكثير من المحللين عن مصير الاقتصاد، لا سيما بعد نزول أسعار الفائدة إلى مستوى الصفر، وأقل من الصفر في بعض الأحيان، بالإضافة إلى تكاثف برامج التيسير الكمي مؤخراً. ولا يزال مجلس الاحتياط الفدرالي في طور البحث عن ثغرة ما لإعادة أسعار الفائدة لمستوياتها الطبيعية دون ان يتثنى له اقتناص الفرص. كما أعلن البنك المركزي الأوروبي عن اعتزامه تقديم المزيد من التيسير، إلا أن الأمر سيستغرق بعض الوقت الذي يأمل البنك خلاله أن تتحسن الأمور في ظل مخاوفه وشكوكه. أما بنك اليابان المركزي فلا يزال ملتزماً برفع التضخم في أسعار التجزئة من مستواه المنخفض إلى ٢,٠٪ وذلك من خلال استحداث طرق جديدة، بجانب الإجراءات المندفعة بشأن برامج التيسير الكمي، كزيادة القاعدة النقدية و استهداف أسعار الفائدة لفترة العشر سنوات عند ٠,٠٪. وقد أثار ذلك المزيد من الشكوك حول مدى فاعلية السياسة النقدية (فقد ارتفع الينّ طوال العام). كما من الممكن أن يشكّل تراجع أسعار الفائدة لمستويات منخفضة تحدياً سياسياً لما قد يكون له أثراً سلبياً على المدخرين والمتقاعدين لا سيما وسط كل التقلبات السياسية الحالية. وفي حال وجود الحاجة لصنع سياسات أخرى فإن الخيارات المالية للدول محدودة جداً في ظل ارتفاع الدين الحالي إلى

إدارة البحوث الاقتصادية، هاتف ٥٥٠٠ ٢٢٥٩ (٩٦٥) ، فاكس: ٦٩٧٣ ٢٢٢٤ (٩٦٥) ، econ@nbk.com ، © ٢٠١٥ بنك الكويت الوطني

مستويات قياسية. إذ فرض المشهد السياسي الحالي المشحون وتطوراته العديد من التحديات والصعوبات أمام أي خطوة نحو الإصلاح الاقتصادي.

إذا في حين يبدو ان الأوضاع السياسية ستكون بذات أهمية الأوضاع الاقتصادية فلا بد من أخذ الحيطة في الفترة القادمة . وبينما تشير البيانات الأساسية إلى وجود ثبات نسبي في وتيرة النمو خلال العامين القادمين، إلا أن أي انحراف ملحوظ في الوتيرة سيترك أثراً غير اعتيادياً على الأسواق لأنه سيفرض المزيد من الضغوطات على المشهد السياسي، كما أن ليس هنالك ما يضمن قدرة الأسواق على التجاوب مع المزيد من برامج التيسير التي قد تفرضها البنوك المركزية.

وقد شهدت أسعار الفائدة في منطقة اليورو واليابان تراجعاً حادّا في ظل تلك الظروف لتصل إلى مستويات سلبية. فقد تماشى أداء الدولار مع اليورو وارتفع الين الياباني على غرار بنك اليابان المركزي. وارتفعت الأسهم في معظم الأسواق المتقدمة وتصدرت الأسواق الأميركية بتسجيل ارتفاعات قياسية مؤخراً لتتراجع بعد ذلك قليلاً. وارتفعت أيضاً الأسهم البريطانية بعد الاستفتاء البريطاني بينما تراجع الجنيه الإسترليني بصورة ملحوظة.

واقتربت التوقعات السائدة بشأن نمو الاقتصاد العالمي للعام ٢٠١٧ من توقعات صندوق النقد الدولي البالغة ٣,٤٪ (من ٣,١٪ في العام ٢٠١٦) وبلوغ النمو في أميركا ١,٨٪ وفي منطقة اليورو ١,٦٪ وفي اليابان ٠,٥٪ وفي الاقتصادات الناشئة ٤,٦٪. ومن المتوقع أن تقوم البنوك المركزية بكل ما يلزم لدعم الاستقرار. ومن المتوقع أيضاً أن تتعافى أسعار النفط تدريجياً في ظل هذه المستويات لتقترب من ٦٠ دولار للبرميل في أواخر العام ٢٠١٧ بينما سيستمر مستوى الانتاج بتجاوز مستوى الطلب وسترخي منظمة أوبك من قبضتها المحكمة قليلاً مقارنة بالأوضاع سابقاً.

وبجانب الاستفتاء الإيطالي وانتخابات الرئاسية ألاميريكية في نوفمبر المقبل سيحظى اجتماع مجلس الاحتياط الفدرالي في شهر ديسمبر خلال الربع الرابع من العام على الكثير من الاهتمام. فقد استمر المجلس بتأجيل رفع أسعار الفائدة المتوقعة لهذ العام مع احتمال رفعها لمرة واحدة وذلك خلال اجتماعه الذي عُقد في سبتمبر وسط التطورات العالمية التي ظهرت على السطح كالاستفتاء البريطاني وصدور بيانات الاقتصاد الأميركي كالمبيعات ومؤشر مديري المشتريات تشير الى بعض الفتور. إلا أن هنالك بعض المحاولات لرفع الأسعار من قبل ثلاثة معارضين من أعضاء اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة الأمر الذي يدل على أن رئيسة المجلس "يلين" امام وضع حرج وصعب حيال مزيد من التأجيل في خطوة الرفع. وليس من المتوقع أن يظهر أي تغيير في اجتماع المجلس المقبل في نوفمبر وذلك لكونه سيعقد قبل اسبوع من الانتخابات الرئاسية الاميركية. لذا فمن المفترض أن يقوم المجلس برفع أسعار الفائدة في الرابع عشر من ديسمبر بواقع ٢٥ نقطة أساس (هدف أسعار الفائدة على الأموال الفيدرالية) وذلك على اعتبار عدم وجود أي تغيير في البيانات الاميركية أو أي تقلبات كبيرة في أسواق المال قبل نهاية العام. وآخيراً تتوافق الرسوم البيانية التابعة للمجلس في شهر سبتمبر مع توقعات الأسواق للعام ٢٠١٦ بشأن رفع الأسعار لمرة واحدة. ولكن كعادته فإن المجلس بانتظار تطورات أكثر للعام ٢٠١٧. وتتوقع الأسواق القيام برفع الأسعار مرتين العام القادم وبالفعل أثبتت توقعات الأسواق صحتها في الفترة الأخيرة.

وفيما يخص انتخابات أميركا الرئاسية فإن أي تغيير سيطرأ لن يكون له تأثيراً فورياً وضخماً على الإقتصاد على عكس التوقعات لا سيما في حال عدم اكتساح أحد الحزبين للرئاسة ومجلس النواب. فلن تتغير الأوضاع كثيراً عما هي عليه الآن في حال فوز هيلاري كلينتون ومحافظة الحزب الجمهوري على الأغلبية في كونغرس سيساهم في دعم استقرار الأسواق بصورة أكبر. أما في حال فوز

إدارة البحوث الاقتصادية، هاتف ٢٢٥٩ ٥٥٠٠ (٩٦٥) ، فاكس: ٦٩٧٣ ٢٢٢٤ (٩٦٥) ، econ@nbk.com ، © ٢٠١٥ بنك الكويت الوطني

المرشح دونالد ترامب فإن المشهد السياسي سيواجه بعض الصعوبات إلا ان الكونغرس سيظل عاملاً مساهماً في استقرار الأوضاع. وبالاضافة الى انه قد تكون لسياسة دونالد ترامب المتمردة أثراً سلبيا كبيرا على الدول الأوروبية. وسيتم قياس مدى تأثير هذه الأحداث فور حدوثها بما فيها التغييرات التي قد تطرأ على سياسة التجارة الخارجية.

ولا نزال عند توقعاتنا باعتدال نمو الناتج المحلي الإجمالي في اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي خلال العام ٢٠١٦ تماشياً مع استمرار التزام حكوماتها بوتيرة الإنفاق الحكومي وتعافي أسعار النفط. كما ستستمر التعديلات المالية على الموازنات بصورة تدريجية نظراً لرغبة صناع السياسات بالحفاظ على مرونة واستمرارية نمو الناتج المحلي في المنطقة. ومن المتوقع أن يصل نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي ٣,٥٪ خلال الفترة القادمة متراجعاً قليلاً عن توقعاتنا السابقة. وتستعد جميع دول مجلس التعاون الخليجي حالياً لإصدار سندات سيادية وذلك لسد العجز في ميزانياتها. وقد فرض نشاط إصدار أدوات الدين بعض الضغوطات على السيولة ولكن استطاعت الحكومات في الوقت ذاته مواجهة أي تغييرات قد تطرأ لما تمتلكه من احتياطيات ضخمة.

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