

< صقر الزايد
اقتصادي
+965 2259 5655,
saqeralzayed@nbk.com

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

الكويت: التضخم يرتفع في الربع الأول، والتوقعات ترجح بقاءه منخفضاً في ٢٠١٩

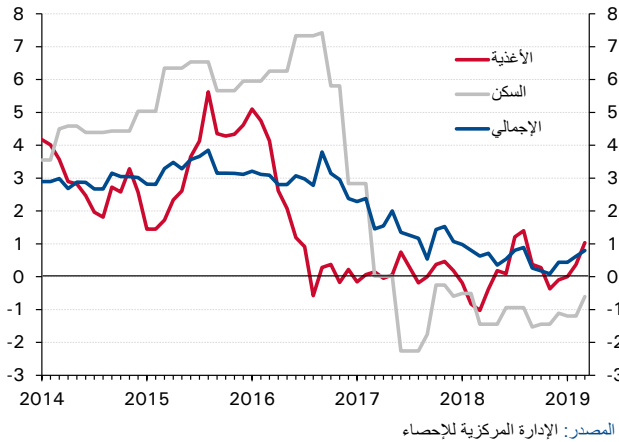
أبرز النقاط

- التضخم يرتفع ٠,٨% فقط على أساس سنوي في نهاية الربع الأول من ٢٠١٩، و يرتفع قليلاً عن الربع السابق.
- الارتفاع يرجع جزئياً إلى تراجع معدل الانكماش في خدمات الإسكان (غالباً الإيجارات) وزيادة تضخم المواد الغذائية.
- التضخم الأساسي مستقر عند ١,٧%، مع تراجع التضخم في معظم القطاعات.
- خفضنا توقعنا لسنة ٢٠١٩ من ٢,٠% إلى ١,٥%، مع إمكانية المزيد من الانخفاض.

الإيجارات السكنية تخفض مجدداً

تراجع الانكماش في مكوّن خدمات الإسكان (غالباً الإيجارات) إلى النصف تقريباً، من ١,١% - في ديسمبر إلى ٠,٦% - في مارس على أساس سنوي، ليدعم بذلك ظاهرياً الرأي بأن التحديات في السوق السكنية الناتجة عن فائض في العرض تستمر في التراجع (الرسم البياني ٢). ولكن الإيجارات، التي كانت مستقرة لسنة، تراجعت بنسبة ٠,٧% على أساس شهري في مارس، في ما يمكن أن يكون إشارة إلى أن التراجع في السوق لا زال مستمراً. وبالرغم من أن أسعار العقارات ومستويات النشاط قد ارتفعت عن مستوياتها المتدنية في ٢٠١٦-٢٠١٧، فإن إيجارات قطاع الشقق، التي تشكل جزءاً مهماً في سلة مؤشر سعر المستهلك، قد تكون واقعة تحت ضغط تراجع الطلب نسبياً من شريحة الوافدين بسبب انخفاض عدد الملتحقين بعائل فيما يخص الأسر الوافدة (والذي قد يقلص الطلب على الشقق الكبيرة).

الرسم البياني ٢: التضخم في خدمات المسكن و الاغذية (% النمو السنوي)



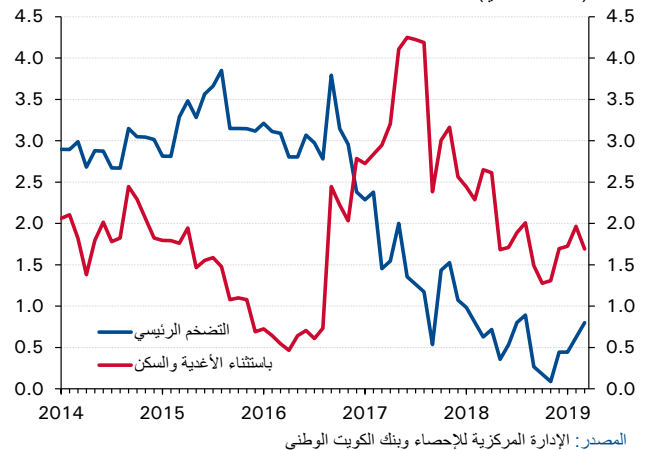
وارتفع التضخم في قطاع الغذاء والمشروبات - وهو مكوّن يشكّل ١٧% من سلة مؤشر سعر المستهلك - إلى أعلى مستوى له في سبعة أشهر، ولكنه مع ذلك بقي منخفضاً عند ١,٠% في مارس بعد أن بلغ ٠,١% - في ديسمبر. ويعزى هذا

التضخم يرتفع قليلاً في الربع الأول من ٢٠١٩

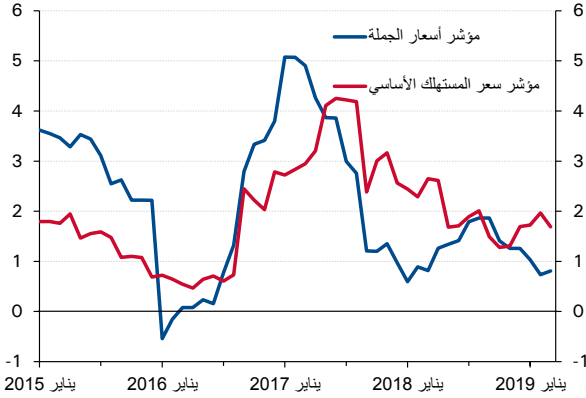
ارتفع التضخم في أسعار المستهلك خلال الربع الأول من ٢٠١٩ ليصل في نهايته إلى ٠,٨% على أساس سنوي، بعد أن بلغ ٠,٤% في نهاية الربع الأخير من ٢٠١٨ (الرسم البياني ١). ولكن هذا الارتفاع جاء أقل من التوقعات وأدى إلى خفض توقعاتنا للتضخم للعام بأكمله (التفاصيل أدناه). ولكن مقياسنا للتضخم الأساسي، الذي يستثني الغذاء والإسكان، بقي على حاله، ليصل في نهاية الربع إلى ١,٧% ويرجع الارتفاع في التضخم الكلي في الربع الأول إلى تأثيرات الأساس عقب تراجع الأسعار قبل سنة. فقد تراجعت الأسعار على أساس شهري في شهرين من الأشهر الثلاثة الأولى من ٢٠١٩، ولكن معدل التراجع كان أقل من السنة الماضية.

وتعكس الصورة الاجمالية ضغوطات سعرية ضعيفة بسبب مجموعة من العوامل، من بينها: النمو الاقتصادي المتواضع، واستمرار ضعف سوق الإسكان وسعر الغذاء، والنمو البطيء للأجور، وسعر الصرف المرتفع الذي يبقي أسعار الواردات منخفضة.

الرسم البياني ١: التضخم في أسعار المستهلك (% النمو السنوي)



الرسم البياني ٣: التضخم في أسعار المستهلك الأساسي والجملة (% النمو السنوي)



المصدر: الإدارة المركزية للإحصاء و بنك الكويت الوطني

توقع انخفاض التضخم

بالرغم من أنه في رأينا لم يتغير توقع التضخم في الأساس عن ذي قبل، فقد خفضنا توقعنا للتضخم في ٢٠١٩ من ٢,٠% إلى ١,٥% بسبب البيانات التي جاءت أقل من المتوقع في الربع الأول من ٢٠١٩ - مع إمكانية مزيد من التراجعات. ولكن ذلك لا زال يمثل ارتفاعاً عن تضخم السنة الماضية البالغ ٠,٦%، إذ أن بعض العوامل السلبية التي ضغطت على التضخم في ٢٠١٨ تتراجع تدريجياً. ويتوقع أن يتراوح التضخم الأساسي عند حوالي ٢% لباقي السنة وأن يبلغ معدله ما يقارب معدل السنة الماضية البالغ ١,٩%. وتتضمن العوامل التي يمكن أن ترفع توقع التضخم تراجع الدولار الأميركي الذي يؤدي إلى تراجع الدينار (لترتفع بذلك أسعار الواردات) وكذلك ارتفاع إنفاق المستهلك بسبب النمو القوي للإقراض. وتتضمن العوامل التي يمكن أن تخفض توقع التضخم تجدد التراجع في إجراءات السكن بسبب استمرار المساكن الشاغرة وانخفاض التضخم الأساسي إذا كان النمو الاقتصادي متواضعاً.

الارتفاع الذي يرجع بشكل كبير إلى تأثير التراجع الحاد في تضخم سعر الأسماك والمأكولات البحرية قبل سنة، فيما تباطى الانحدار في أسعار الخضروات قليلاً مؤخراً. وبالرغم من أن تضخم سعر الغذاء كان أكثر تقلباً مؤخراً، فإنه كان ثابتاً بشكل شامل ما بين السنتين والثلاث سنوات الأخيرة، عند معدل ٠,١% على أساس سنوي منذ الربع الأخير من ٢٠١٦. وكان السبب الرئيسي وراء ذلك التراجع في أسعار الغذاء العالمية التي انخفضت بشكل طفيف، ولكن التقلب كان أيضاً منخفضاً بفعل أشكال مختلفة من الدعم الحكومي وتحديد الأسعار.

التضخم في القطاعات الأخرى متضارب، ولكنه غالباً في تراجع

كان التضخم في الفئات الأساسية متنوع، حيث ارتفع في أربع فئات فقط من أصل عشر في مارس بالمقارنة مع ديسمبر. وكان الارتفاع الأعلى في فئة الاتصالات (ارتفعت بواقع ١,٠% لتصل إلى ٦,٠%)، وفي فئة الملابس (ارتفعت بنسبة ٠,٩% لتصل إلى ٠,٤%) التي شهدت ثاني شهر إيجابي على التوالي بعد تسعة أشهر من الانكماش. ومن ناحية أخرى، كانت هناك تراجعات ملحوظة في مجموعة الخدمات المتنوعة (تراجعت بنسبة ٠,٨% لتصل إلى -٠,٥%) والتعليم (تراجع بنسبة ٠,٥% لتصل إلى ١,٩%) التي تراجعت بسبب تأثير ارتفاع الأسعار في نفس الفترة في السنة الماضية. وكان سبب تراجع التضخم في مجموعة الخدمات المتنوعة مكون العناية الشخصية، الذي يتضمن المجوهرات.

وبشكل منفصل، لاحظنا أيضاً تراجع التضخم في مؤشر سعر الجملة، الذي يمثل أسعار الجملة بين الشركات (قبل بلوغها المستهلكين). فقد تراجع تضخم أسعار الجملة من ١,٣% في ديسمبر إلى ٠,٨% فقط في مارس على أساس سنوي، وقد أصبح الآن نصف ما كان عليه حين بلغ الذروة عند ١,٩% في سبتمبر الماضي (الرسم البياني ٥). وتعتبر هذه الأرقام محل اهتمام لأنها يمكن أن تشير إلى درجة الضغوطات التضخمية القادمة - خاصة للسلع المصنعة الأساس. وإجمالاً، بلغ تضخم أسعار الجملة محلياً (٠,٦%) أقل من التضخم المستورد (١,٠%)، مما يشير إلى أن الضغوطات السعرية الضعيفة لا ترجع فقط إلى سعر صرف الدينار القوي نسبياً، والذي ارتفع خلال السنة الماضية بسبب قوة الدولار الذي يرتبط به الدينار غالباً.

الجدول ١: التضخم في مؤشر أسعار المستهلك

مكون التضخم	% المتوسط السنوي		% النمو الشهري			% النمو السنوي		
	٢٠١٧	٢٠١٨	يناير	فبراير	مارس	يناير	فبراير	مارس
المواد الغذائية والمشروبات	٠,٢	٠,١	٠,٥-	٠,٢-	٠,١	٠,٠	٠,٤	١,٠
التبغ والسجائر	١,٣	١١,٥	٠,٨	٠,١	٠,٠	١٤,٣	١٢,٦	٩,٠
الملابس والأحذية	١,٣	٠,٤-	٠,٢-	٠,٠	٠,٠	٠,٥-	٠,٢	٠,٤
خدمات المسكن	٠,٤-	١,١-	٠,٠	٠,٠	٠,٧-	١,٢-	١,٢-	٠,٦-
المفروشات المنزلية ومعدات الصيانة	٣,٣	٢,٠	٠,١	٠,٢	٠,٢	٢,٥	٢,٥	٢,٤
الخدمات الصحية	٠,٢	١,٩	٠,٣	٠,١	٠,٤	٣,٢	٣,٣	٢,٨
النقل والمواصلات	١٠,٢	١,٤	٠,٠	٠,١	٠,٠	٢,١	٢,١	١,٩
الإتصالات	٠,٦-	٣,٦	٠,٢	٠,٦	٠,٤	٥,٤	٦,١	٦,٠
الثقافة والترفيه	٣,٢	٤,٢	٠,١	٠,٢	٠,٣	١,٩	٢,٣	٢,٠
التعليم	٢,٨	١,٤	٠,٠	٠,٠	٠,١	٢,٤	٢,٤	١,٩
المطاعم والفنادق	٣,١	١,٧	٠,٠	٠,٠	٠,٠	٠,٢-	٠,٢-	٠,٢-
السلع والخدمات الأخرى	١,٧	٣,٥	٠,١-	٠,٢	٠,٠	٠,٦-	٠,٥-	٠,٥-
التضخم في أسعار المستهلك باستثناء المواد الغذائية والمسكن	٣,٣	١,٩	٠,٠	٠,٢	٠,١	١,٧	٢,٠	١,٧
المؤشر العام	١,٥	٠,٦	٠,١-	٠,١	٠,٢-	٠,٤	٠,٦	٠,٨

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 Maktoum, (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, Fax: (965) 2224 6973, Email: econ@nbk.com