

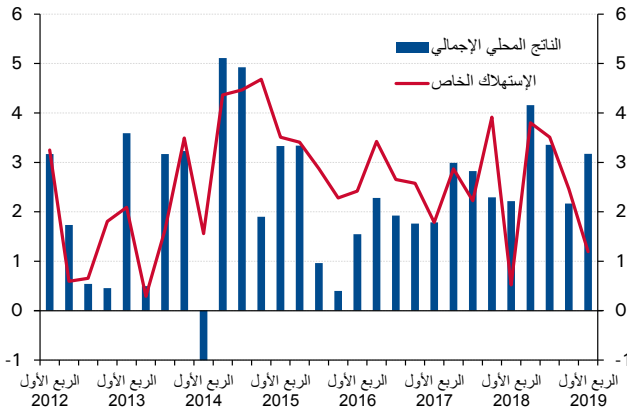
## بيانات قوية في الربع الأول تعزز التفاؤل بشأن آفاق النمو العالمي

أبرز النقاط

- تحسن مستويات الثقة في آفاق نمو الاقتصاد العالمي خلال شهر أبريل في ظل موجة من البيانات المشجعة للنتائج المحلي الإجمالي للربع الأول، بالإضافة إلى الاعتقاد في ذلك الوقت باقتراب الولايات المتحدة والصين من التوصل إلى صفقة تجارية، وهو الأمل الذي تلاشى لاحقاً.
- معدلات النمو في الولايات المتحدة عن الربع الأول من العام تتخطى التوقعات وتصل إلى ٣,٢%، وعلى الرغم من انخفاض معدل التضخم دون المستوى المستهدف في مارس إلا أن توقعات أسواق العقود الآجلة فيما يتعلق بإقدام الاحتياطي الفيدرالي على خفض أسعار الفائدة خلال العام الحالي لا تتعدى ٥٠%.
- خلافاً للتوقعات، اقتصاد منطقة اليورو يرتفع بنسبة ٠,٤% على أساس ربع سنوي في الربع الأول من العام مع خروج إيطاليا من حالة الركود، والبنك المركزي الأوروبي يبقى على سياساته النقدية دون تغيير في أبريل، إلا أنه يلمح إلى إمكانية تطبيق المزيد من المعايير

المعدل الرئيسي، حيث تشير التوقعات إلى تباطؤ النمو في الربع الثاني من العام.

الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي  
(% على أساس ربعي، محسوب على أساس سنوي)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

وعلى الرغم من ضعف مساهمة الانفاق الاستهلاكي في معدلات النمو في الربع الأول، إلا أن هناك أسباباً تدعو إلى التفاؤل إذا أخذنا في الاعتبار استمرار قوة سوق العمل. حيث سجلت الوظائف نمواً فاق التوقعات في أبريل، وصولاً إلى ٢٦٣,٠٠٠ وظيفة وتراجع معدل البطالة إلى أدنى مستوى في ٤٩ عاماً، حيث بلغ ٣,٦%، في حين زادت الأجور بنسبة ٣,٢% على أساس سنوي، متخطية نسبة ٣% للشهر التاسع على التوالي. من جهة أخرى، كانت تقارير قطاع الأعمال التجارية أقل تفاؤلاً. حيث تراجع المؤشر الصناعي لمعهد إدارة الموارد الأمريكي (٥٢,٨) وغير الصناعي (٥٥,٥) على حد سواء في أبريل، وعلى الرغم من جودة تلك المستويات، إلا أنها أدنى بكثير من المستوى القياسي البالغ ٦٠ المسجل

تحسنت مستويات الثقة حيال آفاق نمو الاقتصاد العالمي خلال شهر أبريل في ظل موجة من البيانات المشجعة للنتائج المحلي الإجمالي للربع الأول من العام، بالإضافة إلى الاعتقاد في ذلك الوقت باقتراب الولايات المتحدة والصين من التوصل إلى صفقة تجارية، وهو الأمل الذي تلاشى مع إعلان الرئيس ترامب فرض المزيد من الرسوم الجمركية على الواردات الصينية ابتداءً من مايو. وبعد تراجع عائدات السندات في مارس، عادت مرة أخرى للارتفاع على خلفية تحسن مناخ النمو العالمي وخفض توقعات دعم سياسة البنك الفيدرالي، في حين تخطت أسعار النفط مستوى ٧٠ دولاراً للبرميل للمرة الأولى منذ خمسة أشهر، ليس فقط على خلفية توقعات النمو القوية، بل أيضاً نتيجة لقرار الولايات المتحدة بإنهاء الإعفاءات الأمريكية من العقوبات المفروضة على إيران.

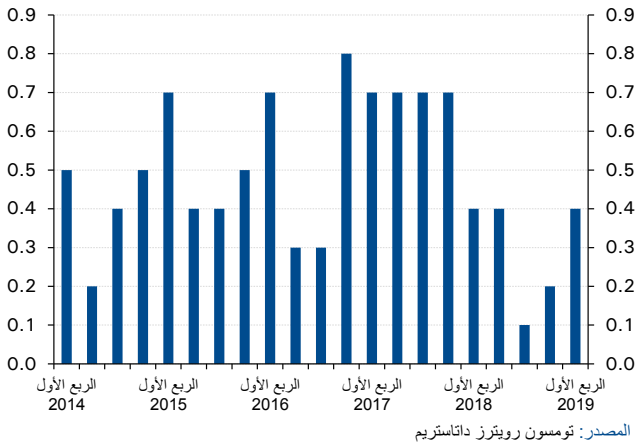
### نمو الاقتصاد الأمريكي يفوق التوقعات في الربع الأول من العام ٢٠١٩

تشير التقديرات الأولية إلى تسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي من ٢,٣% في الربع الرابع من ٢٠١٨ إلى ٣,٢% في الربع الأول من ٢٠١٩، متخطياً النسبة المتوقعة عند مستوى ٢,٣%. وتم تسجيل هذا النمو القوي على الرغم من تأثير إغلاق الحكومة الفيدرالية، الذي يقدر أنه ساهم في خفض معدلات النمو بنسبة ٠,٣%، إلى جانب المخاوف من اتساع نطاق التباطؤ المرتبط بتشديد السياسات النقدية، وتلاشي تأثيرات التحفيز المالي، والحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين وضعف الاقتصاد العالمي. وعلى الرغم من إشادة الرئيس ترامب بذلك النمو باعتباره "رقم مذهل" إلا أن الأداء الفصلي القوي كان مدفوعاً بارتفاع المخزونات، التي قد تنبئ في بعض الأحيان بنمو أضعف في المستقبل، وعجز تجاري أقل، بما يعكس في الغالب انخفاض الواردات، في حين أن نمو الإنفاق الاستهلاكي انخفض إلى النصف تقريباً وصولاً إلى ١,٢%. وبناء على ذلك، فإن الوضع العام أضعف قليلاً مما يشير إليه

بالضغوط الناتجة عن ضعف قطاعات الصناعات التحويلية على مستوى العالم، بدأ بالتحسن تدريجياً ولكن يبقى متوتراً بالقرارات الأمريكية الأخيرة برفع الرسوم الجمركية على الواردات الصينية.

وأبقى البنك المركزي الأوروبي سياساته النقدية دون تغيير في اجتماع أبريل الماضي، حيث التزم بعدم المساس بتكاليف الاقتراض حتى نهاية العام الحالي على أقل تقدير (مقابل مناقشته سابقاً رفع أسعار الفائدة)، إلا أنه أشار أيضاً إلى إمكانية تيسير تلك السياسات في حالة استمرار ضعف الأوضاع الاقتصادية. ومن الممكن أن يكون للأداء الجيد نسبياً في الربع الأول من العام وارتفاع معدلات التضخم إلى ١,٧% على أساس سنوي في أبريل، مقترية من مستوى ٢% المستهدف، قد ساهما في تخفيف الضغوط على البنك المركزي لتطبيق المزيد من السياسات التحفيزية. كما قد يتأثر تشكيل النظرة المستقبلية لسياسات البنك المركزي الأوروبي أيضاً بإعادة النظر كلياً في إستراتيجية البنك وتغييرها جوهرياً من قبل بعض المرشحين ليلحوا محل رئيس البنك المركزي الأوروبي دراجي عندما يترك منصبه في أكتوبر.

الرسم البياني ٣: الناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو (% على أساس ربعي)

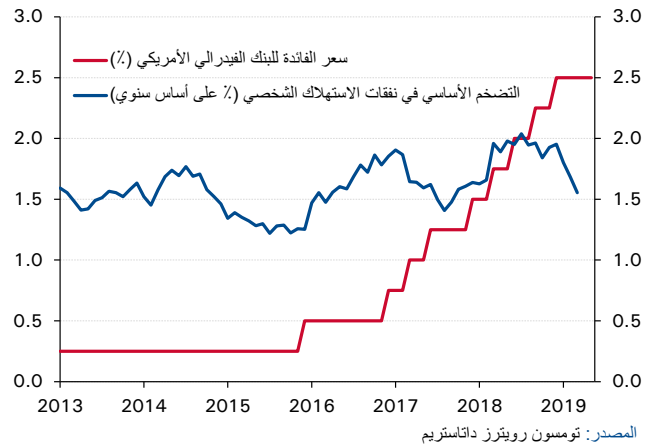


ومن جانب آخر، تواصل عملية انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي تأثيرها على الأنشطة البريطانية. حيث وصل مؤشر مديري المشتريات المركب إلى ٥٠,٩ في أبريل، بما يتفق مع تسجيل نمو إيجابياً بالكاد في بداية الربع الثاني من العام ٢٠١٨ مقابل التوقعات البالغة ٥٠,٥% على أساس ربع سنوي في الربع الأول من العام على خلفية حالة عدم اليقين المتعلقة بزيادة المخزونات. وعلى الرغم من أن الموعد النهائي لانفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي قد تم تأجيله حتى نهاية شهر أكتوبر، بما يمنح البرلمان البريطاني مزيداً من الوقت للموافقة على صفقة الحكومة للانسحاب من الاتحاد الأوروبي، إلا أن نتائج الانتخابات المحلية في المملكة المتحدة في أوائل شهر مايو تشير إلى عدم رضا الناخبين على نطاق واسع عن الحزبين الرئيسيين، حيث استمرت الضغوط على رئيسة الوزراء تيريزا ماي للتخلي عن منصبها، الأمر الذي قد يؤدي إلى انتخابات عامة من الممكن أن تغير المشهد السياسي والاقتصادي بالكامل.

في أغسطس / سبتمبر وذلك على خلفية تراجع الطلبات وتقارير عن ندرة العمل. وهناك أيضاً إشارات متباينة حول معدلات النمو الخاصة ببيانات التجارة الدولية، حيث تقلص العجز إلى ٤٩ مليار دولار في فبراير (نمو إيجابي) إلا أنه كان نتيجة لتراجع الواردات على أساس سنوي للمرة الأولى منذ العام ٢٠١٦.

وكما كان متوقعاً، أبقى الاحتياطي الفيدرالي على أسعار الفائدة دون تغيير ضمن النطاق المستهدف ٢,٢٥-٢,٥٠% في بداية مايو. إلا أنه في سياق التعليقات الصادرة بعد الاجتماع، تبنى رئيس الاحتياطي الفيدرالي باول لهجة أكثر تشدداً مما كان متوقعاً، مشيراً إلى أنه "لا توجد حجة قوية للتحرك في أي الاتجاهين بشأن الفائدة" ومشيراً إلى أن معدلات التضخم الضعيفة مؤخراً تعزى لعوامل قطاعية "مؤقتة"، حيث تراجع مؤشر تضخم الإنفاق الاستهلاكي الشخصي، الذي يفضل الاحتياطي الفيدرالي استخدامه لقياس معدلات التضخم، إلى ١,٦% فقط على أساس سنوي في مارس، أقل بكثير من المعدل المستهدف البالغ نسبته ٢%. وربما كان الدافع وراء هذه التعليقات هو الرغبة في مقاومة فرض تصورات محددة لسياسات الاحتياطي الفيدرالي في ضوء مناداة الرئيس ترامب بخفض أسعار الفائدة. وفي الوقت الحاضر، خفضت أسواق العقود الآجلة احتمال خفض أسعار الفائدة بحلول نهاية العام الحالي إلى أقل من ٥٠%، في حين استقر الدولار الأمريكي بالقرب من أعلى مستوياته منذ عامين وفقاً للسعر المرجح للتبادل التجاري في مستهل شهر مايو.

الرسم البياني ٢: أسعار الفائدة الأمريكية والتضخم



### النمو الأوروبي يخالف التوقعات هو الآخر في الربع الأول

على غرار أداء الولايات المتحدة، شكل نمو منطقة اليورو مفاجأة باتخاذها اتجاهاً صعودياً في الربع الأول من العام، مما رفع الآمال بشأن إمكانية تجاوز الاتحاد الأوروبي كبة العام الماضي. حيث ارتفع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٠,٤% على أساس ربع سنوي، وهو أعلى من التوقعات بارتفاعه بواقع ٠,٣% وضعف معدل النمو الذي حققه في الربع الرابع من العام ٢٠١٨. كما تمكنت إيطاليا من التغلب على حالة الركود التي شهدتها وسجلت نمواً بنسبة ٠,٢%، بينما استقر نمو الاقتصاد الفرنسي عند مستوى ٠,٣%. ولم يتم الإعلان بعد عن بيانات الاقتصاد الألماني البالغ الأهمية، إلا أنه على الرغم من ثبات معدلات النمو في الربع الرابع من العام ٢٠١٨، تشير الاستبيانات إلى أن قطاع التصدير، الذي تأثر

للعقوبات المفروضة على إيران. وارتفع سعر مزيج خام برنت إلى ٧٤,٦ دولار للبرميل قرابة نهاية شهر أبريل - وهو المستوى الذي لم يشهده منذ أكتوبر ٢٠١٨ - إلا أنه تراجع قليلاً منذ ذلك الحين في ظل المحاولات الأمريكية للضغط على السعودية والأوبك لضخ المزيد من النفط الخام لتعويض تراجع الإنتاج الإيراني، هذا بالإضافة على استمرار زيادة إنتاج النفط الصخري الأمريكي إلى مستويات قياسية غير مسبوقة. أما بالنسبة لنمو أسعار مزيج خام برنت منذ بداية ٢٠١٩، فقد ارتفعت بنسبة ٣٢% حتى الآن، فيما يعد من أفضل معدلات النمو منذ سنوات. وبينما يعد تخطي السعودية لمستويات الالتزام بخفض حصص الإنتاج وفقاً لاتفاقية الأوبك وحلفائها (٢٦٠% في مارس) هو المحرك الرئيسي، إلا أن ارتفاع المخاطر الجيوسياسية المرتبطة بانخفاض امدادات الخام الفنزويلي - أدنى مستوى في ٧٥ عاماً، حيث بلغت ٧٣٢ ألف برميل يومياً في مارس - وتراجع الإنتاج الإيراني كانا أيضاً من العوامل المساهمة في ذلك.

الرسم البياني ٥: سعر نفط برنت الخام  
(دولار للبرميل، نهاية الشهر)



### تزايد أنشطة القطاع الخاص في دول مجلس التعاون الخليجي

على صعيد مجلس التعاون الخليجي، استمرت أنشطة القطاع غير النفطي في التحسن. حيث ارتفع مؤشر مديري المشتريات في الإمارات إلى أعلى مستوى له منذ أكثر من عام وبلغ ٥٧,٦ في أبريل بفضل قوة الطلبات الجديدة ونمو طلبات التصدير الجديدة، بينما كان المؤشر السعودي ثابتاً عند مستوى ٥٦,٨، مع احتفاظ الإنتاج بمستويات قوية ومواصلة انتعاش الصادرات. وأظهر انتماء القطاع الخاص السعودي (+٣,١%) على أساس سنوي) ونمو نقاط البيع بالتجزئة (+٢٠% على أساس سنوي) زخماً جيداً في مارس. وفي الواقع، أشار صندوق النقد الدولي إلى أنه قد يراجع توقعاته الخاصة بنمو الاقتصاد السعودي ليرفعها من نسبة ١,٨% في العام ٢٠١٩ بالاعتماد جزئياً على تحسن النشاط غير النفطي أكثر مما كان متوقفاً. وفي ذات الوقت، فإن الوضع المالي مازال أخذاً في التحسن، حيث سجلت المملكة في الربع الأول من العام ٢٠١٩ أول فائض مالي في الموازنة منذ العام ٢٠١٤ (٢٧,٨ مليار ريال سعودي) على خلفية الزيادة الهائلة في الإيرادات (+٤٨% على أساس سنوي) وزيادة النفقات بوتيرة معتدلة (+٨% على أساس سنوي). إلا أن ذلك الفائض قد يكون مؤقتاً نظراً لتوقع ارتفاع النفقات الرأسمالية خلال الفترة المتبقية من العام.

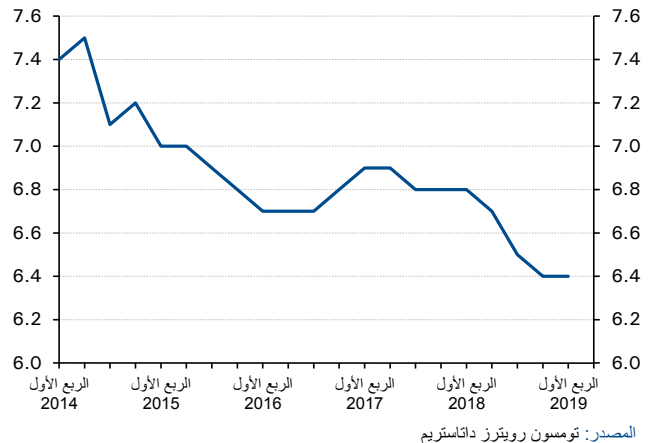
### ما زال القطاعين الخارجي والداخلي في اليابان يعانيان من التباطؤ

واصلت الصادرات اليابانية مواجهة الصعوبات في مارس، حيث انخفضت بنسبة ٢,٤% على أساس سنوي مقابل تراجعها بنسبة ١,٢% في فبراير، في ظل التوترات التجارية القائمة بين الولايات المتحدة والصين وضعف مناخ الاقتصاد العالمي. إلا أن الواردات قد سجلت نمواً بنسبة ١,٢% مقابل انخفاض بنسبة ٦,٥% في فبراير. وأدى ضعف مستويات الصادرات مؤخراً إلى تسجيل اليابان أول عجز تجاري لها منذ ثلاثة أعوام في السنة المالية ٢٠١٨/٢٠١٩. كما لا يزال الاقتصاد المحلي في اليابان بطيئاً أيضاً، حيث بلغ معدل نمو مبيعات التجزئة ٠,٧% على أساس سنوي في الربع الأول من ٢٠١٩. وتعهد بنك اليابان بالحفاظ على سياسته النقدية الحالية لدعم النمو، في ظل تراجع التضخم إلى معدلات أقل من المستوى المستهدف البالغ ٢%، حيث بلغ ٠,٥% في مارس.

### نمو الاقتصاد الصيني بدعم من سياسات التحفيز الحكومي

تسارعت وتيرة النمو الاقتصادي في الصين أكثر مما كان متوقفاً بنمو بلغ نسبته ٦,٤% على أساس سنوي في الربع الأول من العام ٢٠١٩ - وهي نفس مستويات الربع السابق - فيما يعزى جزئياً إلى جهود الحكومة الداعمة للنمو، وفي ظل تأخر الولايات المتحدة (حتى ذلك الحين) عن تطبيق أي تعريفات إضافية. إلا أنه على الرغم من ذلك، ما زالت هناك مخاطر تهدد بالتراجع لأسباب عديدة يمثل أبسطها في التصعيد الأخير للتوترات التجارية مع الولايات المتحدة. من جهة أخرى، تراجع مؤشر مديري المشتريات لقطاع الخدمات من ٥٤,٨ في مارس إلى ٥٤,٣ في أبريل، وباعتبار الوضع الهش للاقتصاد الصيني، يرجح إقدام الحكومة على تطبيق المزيد من إجراءات التحفيز لدعم النمو. وفي واقع الأمر، قام البنك المركزي بخفض متطلبات الاحتياطي لبعض البنوك الصغيرة والمتوسطة في محاولة منه لدعم الشركات الصغيرة والخاصة المتعثرة.

الرسم البياني ٤: الناتج المحلي الإجمالي في الصين  
(% على أساس سنوي)



### ارتفاع أسعار النفط في ظل إنهاء الولايات المتحدة إعفاءات إيران

سجلت أسعار النفط مكاسب للشهر الرابع على التوالي في أبريل مرتفعة إلى أعلى مستوياتها في ٦ أشهر في ظل استمرار تشديد أوضاع السوق واتخاذ إدارة الرئيس ترامب مؤخراً قراراً بإنهاء الإعفاءات الأمريكية



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