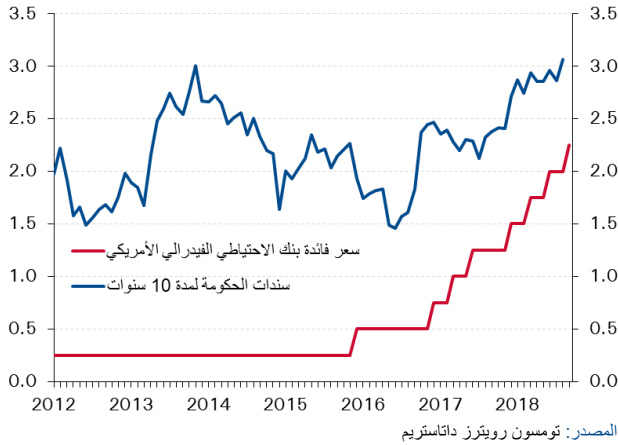


الاحتياطي الفيدرالي يرفع أسعار الفائدة وسط قوة البيانات الاقتصادية وتزامناً مع ضعف قطاع الصادرات في منطقة اليورو

أبرز النقاط

- الأسواق العالمية تتعافى بعد تخفيف وطأة الضغوط على عملات الأسواق الناشئة وتحسن أخبار التجارة العالمية.
- الاحتياطي الفيدرالي يرفع أسعار الفائدة ويتوقع رفعها أربع مرات أخرى بنهاية العام المقبل.
- مؤشرات الاستطلاعات الأخيرة تشير إلى تسجيل الاقتصاد الأمريكي نمواً قوياً بنهاية الربع الثالث من هذا العام.
- توقعات النمو في منطقة اليورو تميل إلى التراجع، إثر انخفاض طلبات التصدير إلى أدنى مستوياتها في أكثر من خمس سنوات، مع استمرار البنك المركزي الأوروبي في إنهاء برنامج التيسير الكمي.

الرسم البياني ١: أسعار الفائدة الأمريكية (%، نهاية الشهر)



وتماشياً مع قرار الاحتياطي الفيدرالي، تشير أحدث البيانات الاقتصادية إلى احتفاظ النمو بقوته في الربع الثالث من العام ٢٠١٨، مقرباً إلى حد كبير من أعلى مستوياته البالغة ٤,٢% (بمعدل سنوي) المسجلة في الربع الثاني. وتراجع المؤشر الصناعي لمعهد إدارة الموارد الأمريكي هامشياً في سبتمبر لكنه ظل قوياً بشكل استثنائي عند مستوى ٥٩,٨ نقطة مع مستويات إنتاجية قوية عوضت المخاوف بشأن الرسوم الجمركية وضغوط التكلفة بسبب نقص الطاقات الاستيعابية. ولا يزال الارتفاع المفاجئ للمؤشر يلفت الأنظار نظراً لبلوغه أعلى مستوياته على الإطلاق عند مستوى ٦١,٦ نقطة على خلفية ارتفاع معدلات الانتاج والعمالة، حيث تمثل تلك القطاعات نسبة ٨٨% من الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي.

وجاءت البيانات والتعليقات التي أدلى بها رئيس الاحتياطي الفيدرالي أقوى من التوقعات، حيث أشار إلى أن السعر المرجعي للفائدة قد

بعد الاضطرابات التي شهدتها العديد من الاقتصادات الناشئة وهزت الأسواق المالية في أغسطس، تحسنت الظروف العالمية أكثر بعض الشيء في سبتمبر وأوائل أكتوبر، مع انتعاش الليرة التركية جزئياً بعد الإعلان عن حزمة الدعم الحكومية، كما تمكنت الأرجنتين التي تشهد أزمة اقتصادية من الحصول على دعم إضافي من صندوق النقد الدولي. وبالإضافة إلى ذلك تواردت بعض الأنباء الإيجابية حول التجارة العالمية، حيث وافقت الولايات المتحدة وكندا على اتفاق بديل لاتفاقية التجارة الحرة لأميركا الشمالية (نافتا) وتوصلت إلى اتفاقية جديدة يطلق عليها اتفاقية الولايات المتحدة الأمريكية المكسيكية الكندية، ويأمل بعض المحللين بتخفيف التوترات إلى حد ما بين الولايات المتحدة والصين بعد انتخابات الكونجرس المقرر إجرائها في نوفمبر. وسجل أداء عائدات السندات الحكومية ارتفاعاً كبيراً على خلفية البيانات الاقتصادية الأمريكية القوية واستمرار الانسحاب التدريجي لسبولة السوق العالمية مع تشديد السياسات النقدية.

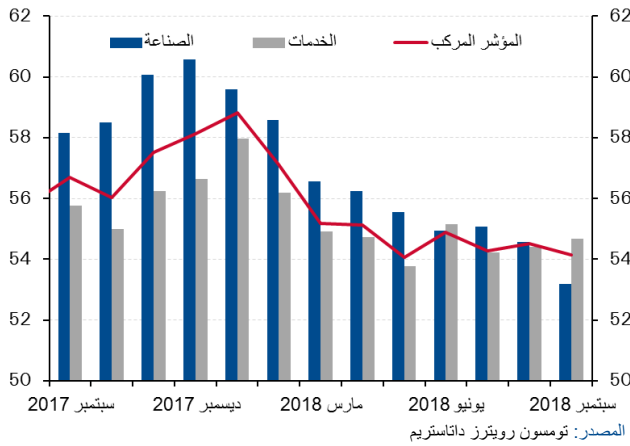
الاحتياطي الفيدرالي يرفع أسعار الفائدة للمرة الثامنة خلال ثلاثة سنوات

على خلفية النمو الاقتصادي القوي واقترب مستويات التضخم من نسبة ٢% المستهدفة، قام الاحتياطي برفع أسعار الفائدة بمقدار ٢٥ نقطة أساس لتتراوح ما بين ٢,٠٠-٢,٢٥% في اجتماع سبتمبر، حيث يعد الارتفاع الثامن لأسعار الفائدة خلال الدورة الاقتصادية الحالية. وفي تقييم قوي إلى حد ما للتوقعات، قام البنك المركزي أيضاً بتحسين توقعاته للنمو لهذا العام والعام المقبل، وتخلّى عن التزامه بالحفاظ على سياسة "التيسير" وأشار إلى احتمال رفع سعر الفائدة مرة أخرى هذا العام وثلاثة مرات أخرى خلال العام ٢٠١٩. وتفاعلت الأسواق المالية مع الخطوة المتوقعة إلى حد كبير بخطوات متسارعة في البداية حيث شعرت بالارتياح لعدم تحديد الاحتياطي الفيدرالي لتوقعات أكثر تشدداً.

المشتريات الصناعية لشهر سبتمبر، انخفضت طلبات التصدير الجديدة في المنطقة إلى أدنى مستوياتها منذ أكثر من خمس سنوات. كما تراجعت المعنويات التجارية على خلفية المخاوف المتعلقة بالتطورات الجيوسياسية والحماية التجارية.

وكانت التطورات الأخرى مختلطة خلال شهر سبتمبر. حيث طرأ التحسن على مؤشر مديري المشتريات للخدمات هذا الشهر وبلغ ٥٤,٧ ، وارتفع التضخم بشكل غير متوقع إلى ٢,١%، فيما يعد أقوى مستوياته منذ العام ٢٠١٢، كما ارتفعت الأجور في الربع الثاني من العام ٢٠١٨ بنسبة ١,٩% على أساس سنوي، وهي أقوى معدلاتها خلال العام. إلا أنه على الرغم من ذلك لا يزال التضخم الأساسي ضعيفاً، حيث انخفض إلى ٠,٩% في سبتمبر، وتراجعت ثقة المستهلكين إلى أدنى مستوياتها خلال أكثر من عام، بينما تعثرت مبيعات التجزئة للشهر الثاني على التوالي في أغسطس.

الرسم البياني ٣: مؤشر مديري منطقة اليورو



ورغم ذلك، لم تثني علامات ضعف النشاط الاقتصادي البنكي المركزي الأوروبي عن استكمال برنامج التيسير الكمي. حيث أعلن في اجتماعه الأخير أنه لا يزال مضطراً لخفض مشترياته من الأصول بمقدار النصف إلى ١٥ مليار يورو شهرياً في أكتوبر، وتوقع إنهاء البرنامج في ديسمبر. من جهة أخرى ظهرت بعض الخلافات في إيطاليا بعد إعلان الحكومة عزمها رفع مستوى العجز في الميزانية إلى ٢,٤% من الناتج المحلي الإجمالي العام المقبل. ومن المتوقع أن تضع هذه الخطوة روما في موقف صدامي مع بروكسل التي ستراجع مشروع ميزانية إيطاليا في منتصف أكتوبر. وفي وقت لاحق، أعلنت إيطاليا أنها ستقوم بتخفيض مستوى العجز بداية من العام ٢٠٢٠ مما أدى إلى تهديد الأوساط الاقتصادية بعض الشئ.

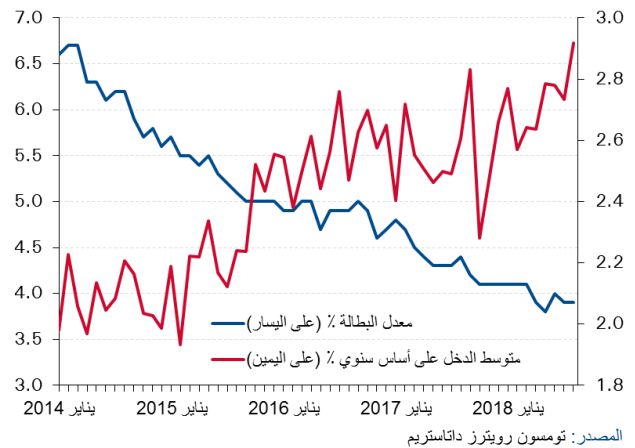
رفع توقعات نمو الاقتصاد الياباني في الربع الثاني من العام

ما يزال الاقتصاد الياباني مدعوماً بمستويات قوية من الإنفاق الرأسمالي وتحسن الطلب المحلي. وقد تم تعديل نمو الناتج المحلي الإجمالي للربع الثاني من العام ٢٠١٨ من ١,٩% إلى ٣,٠%، فيما يعد أسرع معدلات النمو التي يشهدها منذ أكثر من عامين وذلك على خلفية تحطى بيانات الإنفاق الرأسمالي المستويات المتوقعة. في حين يتوقع أن يؤثر

يتجاوز حدود "المعدل المحايد"، مما دفع العائد على السندات الحكومية لأجل ١٠ سنوات لتخطي ٣% في أوائل أكتوبر، حيث استفادت في السابق من دعم الطلب على الديون الحكومية الأمريكية طويلة الأجل من قبل صناديق التقاعد، بسبب التغييرات التي طرأت على السياسة الضريبية.

ويعد سوق العمل القوي من أهم العوامل الداعمة للاقتصاد الأمريكي، حيث استقرت معدلات البطالة بالقرب من أدنى مستوياتها على مدى ١٨ عاماً وبلغت ٣,٩% في أغسطس، مع تسجيل الوظائف لارتفاع ملحوظ بمقدار ٢٠١,٠٠٠ وظيفة عن الشهر السابق. كما كانت هناك دلالات تشير إلى زيادة الأجور مع ارتفاع أرباح القطاع الخاص بنسبة ٢,٩% على أساس سنوي - وهو أقوى مستوى لها منذ الازمة المالية العالمية - على الرغم من اعتبار هذا المستوى منخفضاً بالنسبة لهذه المرحلة من الدورة الاقتصادية. كما أشار مؤشر كوفمانس بورد إلى ارتفاع ثقة المستهلك إلى أعلى مستوياتها على مدى ١٨ عاماً في سبتمبر، في حين ارتفع الانفاق الاستهلاكي بنسبة ٥% على أساس سنوي للمرة الثالثة على التوالي في شهر أغسطس مقابل متوسط العام الماضي البالغ ٤,٣%.

الرسم البياني ٢: البطالة في الولايات المتحدة ونمو الأجور



وعلى الرغم من أن معظم المقاييس الاقتصادية على المدى القريب تبدو إيجابية، إلا أن المخاطر الرئيسية التي تواجه التوقعات تشمل تشديد السياسة الفيدرالية وتزايد قوة الدولار، وتسارع وتيرة النمو الاقتصادي بما يؤدي إلى الضغط على الطاقة الاستيعابية وزيادة الأجور وتضخم الأسعار، وتراجع حاد في سوق الأسهم بعد الارتفاع الكبير الذي بلغته الآن وتخطيها لأعلى مستوياتها التاريخية، وتكثيف الحرب التجارية مع الصين. وقد كان تأثير هذا الأخير محدوداً حتى الآن، حيث لا تزال مراكز القوى المحلية قادرة على توفير العوامل الرئيسية الدافعة للنمو الاقتصادي.

دلالات واضحة على ضعف اقتصاد منطقة اليورو

على صعيد منطقة اليورو، اتخذت توقعات النمو اتجاهاً نحو التراجع مع إظهار القطاع الخارجي تزايداً في مستويات الضعف فيما يعزى إلى تباطؤ التجارة العالمية والنشاط المحلي. ووفقاً لمؤشر مديري

الارتفاع بعد ذلك حتى بلغ ٨٥ دولار للبرميل. وتمثلت اهم أسباب هذا الارتفاع في المخاوف المتعلقة بالتنفيذ الصارم للعقوبات الامريكية على إيران وعدم كفاية الامدادات النفطية للأوبك لتعويض ذلك، الى جانب قوة الطلب العالمي على النفط والشكوك المحيطة باحتياطي الإنتاج العالمي مما عزز توترات السوق وبالتالي رفع توقعات أسعار النفط من قبل البعض إلى حد بلغ ١٠٠ دولار للبرميل. وقد أدى ارتفاع أسعار النفط مقرونًا بعدم تعويض الأوبك لنقص الامدادات إلى توجيه الرئيس الأمريكي ترامب اتهامات ضد الأوبك واصفاً إياها بأنها "تتهب أموال العالم".

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



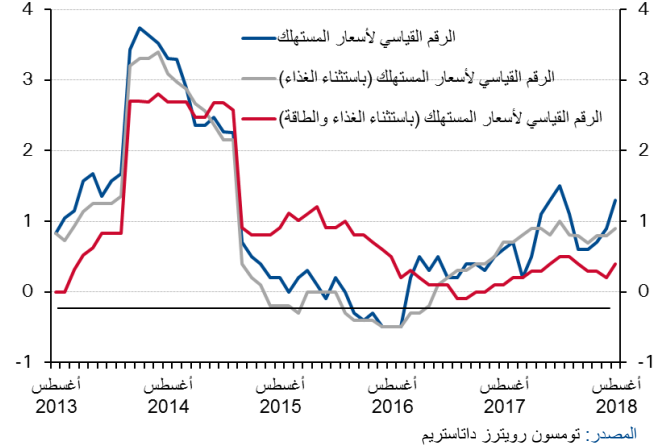
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

تشدد الأوضاع النقدية في دول مجلس التعاون الخليجي

تزايدت وتيرة تشديد الأوضاع النقدية لدول مجلس التعاون الخليجي في سبتمبر مرة أخرى وارتفعت أسعار الفائدة المرجعية بمعدل ٢٥ نقطة أساس تماشياً مع اقدام الفيدرالي الأمريكي على رفع أسعار الفائدة. إلا انه صدرت انباء جيدة من جانب السعودية، حيث ارتفع معدل النمو غير النفطي إلى نسبة ٢,٤% على أساس سنوي في الربع الثاني من العام ٢٠١٨ مقابل ١,٦% في الفترة المماثلة من العام السابق بفضل ارتفاع الإنفاق العام. كما أشارت السلطات أيضاً في موازنتها المبدئية للعام ٢٠١٩ إلى ارتفاع الإنفاق بنسبة ٧,٣% ليصل إلى ٢٩٤ مليار دولار في العام المقبل. إلا انه على الرغم من ذلك، لا يزال نشاط القطاع الخاص معتدلاً، حيث أظهر مؤشر مديري المشتريات لشهر سبتمبر تباطؤاً في نشاطه وبلغ ٥٣,٤ مقابل ٥٥,١ في أغسطس. وفي المقابل، تحسّن النشاط التجاري في الإمارات إلى ٥٥,٣ مقابل ٥٥,٠ في الشهر السابق مع ارتفاع الطلبات الجديدة، ويتوقع صندوق النقد الدولي أن تتسارع وتيرة نمو النشاط غير النفطي من ٢,٩% في العام الحالي إلى ٣,٩% في العام ٢٠١٩ على خلفية ارتفاع الإنفاق الحكومي وإجراءات تحفيز القطاع الخاص.

تباطؤ النشاط الصناعي على معدلات النمو في الربع الثالث من العام كنتيجة لتفاقم الآثار المترتبة على ارتفاع تكاليف الاقتراض بسبب سلسلة من الكوارث الطبيعية، إلا ان تحسن الطلب المحلي سيساعد في تعويض بعضاً من هذا التباطؤ. وبالفعل، ارتفعت معدلات نمو مبيعات التجزئة إلى أعلى مستوياتها خلال ثمانية أشهر وصولاً إلى نسبة ٢,٧% على أساس سنوي في أغسطس. من جانب آخر، ارتفعت معدلات كل من التضخم الأساسي وتضخم أسعار المستهلكين في أغسطس، وإن كان بنسبة أقل بكثير من النسبة المستهدفة لبنك اليابان عند مستوى ٢%. وفي ظل استمرار تراجع مستويات التضخم، قرر البنك المحافظة على سياسة التيسير النقدي دون تغيير خلال اجتماع الشهر الماضي.

الرسم البياني ٤: التضخم في اليابان
(%، على أساس سنوي)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

قطاع التصنيع الصيني يصرع التحديات في ظل ضعف الصادرات

يواصل قطاع الصناعات التحويلية محاولته تحقيق مكاسب كبيرة في ظل تراجع الطلب المحلي والخارجي. حيث تراجع مؤشر مديري المشتريات الصناعي من Caixin / Markit الذي يقوم باستطلاع أداء الشركات الخاصة الصغيرة والمتوسطة الحجم، بمعدل أكثر من المتوقع في سبتمبر، حيث تراجع من ٥٠,٦ في أغسطس إلى ٥٠,٠ (الخط الفاصل ما بين التوسع والانكماش)، بعد انخفاض طلبات التصدير بأسرع وتيرة لها منذ أكثر من عامين. كما انه من المقرر أن تشهد طلبات التصدير مزيداً من التراجع على خلفية الرسوم الأمريكية التي تم فرضها مؤخراً. وانخفض المؤشر الرسمي الذي يعمل على قياس الشركات الكبرى المملوكة للدولة من مستوى ٥١,٣ إلى أدنى مستوياته على مدى سبعة أشهر، عند ٥٠,٨. إلا ان انتعاش مؤشر الخدمات (التي تشكل أكثر من نصف الاقتصاد الصيني) وارتفاعه إلى ٥٤,٩ ساهم في توفير أجواء مشجعة.

استمرار ارتفاع أسعار النفط إلى أعلى مستوياتها في أربع سنوات

واصلت أسعار النفط ارتفاعها في سبتمبر، وسجل سعر مزيج خام برنت نمواً بنسبة ٦% خلال الشهر واطلق عند اعلى مستوياته منذ أربع سنوات وصولاً إلى سعر ٨٢,٧ دولار للبرميل، واستمر في



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