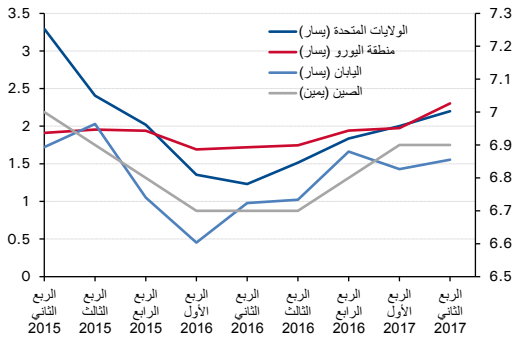


خطة الإصلاح الضريبي في أميركا تثير شكوك الأسواق العالمية

الرسم البياني 1: نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي

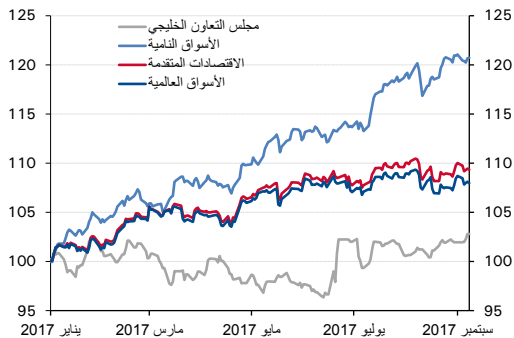
(على أساس ربع سنوي، % النمو السنوي)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 2: أسواق الأسهم

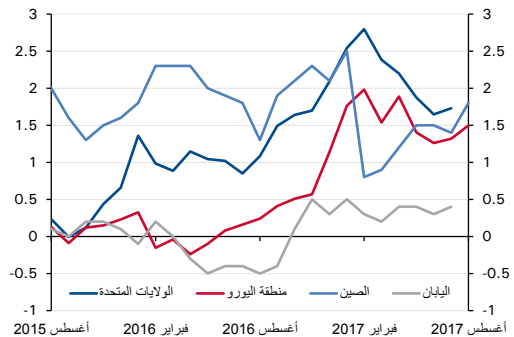
(مؤشر مورغان ستانلي، إعادة تأسيس، 100 = 2016/12/30)



المصدر: مؤشر مورغان ستانلي، تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 3: التضخم العالمي

(% النمو السنوي)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

لا يزال الاقتصاد العالمي مستقرًا، إلا أنه شهد في الفترة الأخيرة تحديات تمثلت في توتر الأوضاع السياسية والمناخية. فبينما تفاوت أداء بعض الاقتصادات الضخمة بين الاستقرار والتحسين، واجهت الأسواق ضغوطاً نتيجة توتر الأوضاع السياسية مع كوريا الشمالية وسوء الأوضاع المناخية في أميركا. كما نظر المحللون لخطط الإصلاح الاقتصادية في أميركا بعين الشك وذلك بعد أن بائت المحاولات السابقة بالفشل خلال الأشهر الأخيرة. وعلى الرغم من تحسن البيانات الاقتصادية، إلا أن عوائد السندات قد تراجعت بصفة عامة، كما بددت أسواق الأسهم بعض مكاسبها. واستمر الدولار بالتراجع عن أقصى مستوياته التي سجلها في العام 2016 تماشيًا مع تحسن اقتصاد منطقة اليورو.

وسيطرت التطورات السياسية على المشهد العام في أميركا. فبعد أن ترقبت الأسواق الانتعاش الذي كان من المفترض أن تولده خطط الإصلاح الضريبي، بدأت بالتساؤل حول جدية تطبيقها هذا العام. كما كانت الأسواق تتخوف من نشوب صراع سياسي حول رفع سقف الدين العام وإقرار الميزانية في سبتمبر، إلا أنه قد تم تأجيل تلك المسائل حتى أواخر هذا العام بعد أن توصل الرئيس ترامب إلى اتفاق مع أقطاب الحزب الديموقراطي في الكونغرس. وقد أثار ذلك السيناريو مخاوف الأسواق بشأن احتمالية تعطيل عمل الحكومة نتيجة عدم التوصل لاتفاق، الأمر الذي كان قد يؤدي بدوره إلى تأخير رفع الفائدة الفيدرالية التالية، إلا أن هذه المخاوف قد هدأت بعد أن تم تأجيل مسألة الدين والميزانية.

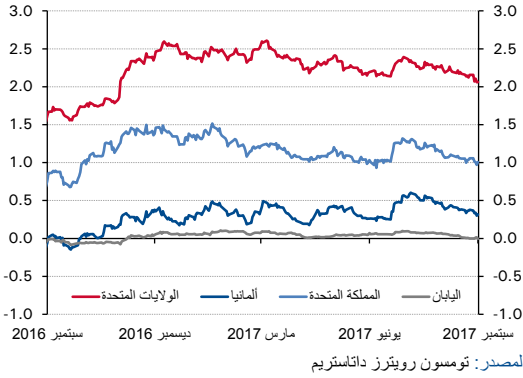
في الوقت نفسه، ظل النمو في أميركا قوياً مع تفاوت أداء المؤشرات بين استقرار وتحسن. ولم يكن مؤشر مدراء المشتريات الأخير استثناء، فقد بلغ مؤشر التصنيع أعلى مستوياته منذ العام 2011. ويشير تقرير التوظيف إلى استمرار قوة سوق العمل بالرغم من أنه قد جاء أقل من التوقعات بنسبة قليلة. وجاء معظم التحسن نتيجة التفاؤل بشأن تطبيق الرئيس ترامب خطته الإصلاحية، إلا أن ذلك التفاؤل قد بدأ بالتلاشي بعد فشل عدة محاولات لتميرها في الكونغرس. وقد يؤثر ذلك بدوره على الثقة في الأشهر القادمة لا سيما مع ارتفاع قيمة الأسهم نسبياً.

وقد ازدادت شكوك الأسواق حول قيام مجلس الاحتياط الفدرالي برفع الفائدة على الأموال الفيدرالية مرة أخرى هذا العام. وقد تراجعت فعلاً احتمالية رفع الفائدة في ديسمبر إلى 32٪، إلا أننا لا نتوقع أن يتم رفع الفائدة هذا العام. أما فيما يخص العام القادم، فقد أجمعت الأسواق أن الفيدرالي سيرفع الفائدة مرتين أو ثلاث مرات، ولكننا أقل تفاؤلاً متوقعين أن تتم عملية رفع واحدة أو اثنتين على أقصى تقدير وبواقع 25 نقطة أساس. ومن المتوقع أن يعلن الفيدرالي عن تاريخ البدء بخفض ميزانيته العمومية خلال الأسابيع القادمة، ولن يكون لهذا الإعلان أي تأثير يذكر على الأسواق.

أما في أوروبا، فقد أخذت التطورات منحى إيجابياً. فقد جاءت البيانات الاقتصادية مفاجئة بصفة عامة، مع رفع نمو الناتج المحلي الإجمالي في الأشهر الأخيرة بالإضافة إلى ارتفاع مؤشر مديري المشتريات والتضخم في الفترة الأخيرة. كما جاء التضخم أيضاً عند مستوى أعلى من التوقعات، حيث ارتفع معدل التضخم العام في أغسطس إلى 1.5٪ على أساس سنوي. وتعد التوقعات بشأن التضخم حالياً أكثر تفاؤلاً وذلك على الرغم من أن المؤشر لا يزال أقل من النسبة

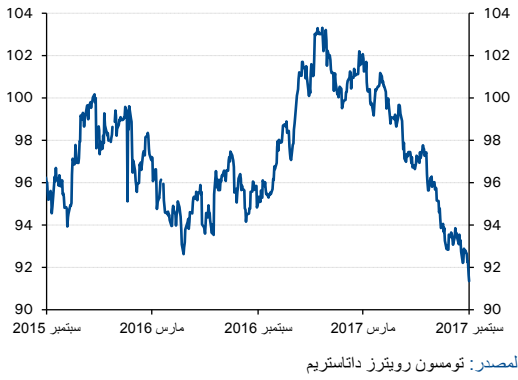
المستهدفة وهي 2٪.

الرسم البياني 4: العوائد الأساسية العالمية



ويفسر بعض هذا التحسن في الاقتصاد الأوروبي بتراجع المخاطر السياسية. فقد تددت احتمالية وصول المرشحين الشعبويين إلى السلطة بعد هزيمتهم في انتخابات هولندا وفرنسا. وقد ساهم فوز الإصلاحى إيمانويل ماكرون بالرئاسة الفرنسية في دعم آمال الأسواق بخلق بيئة اقتصادية ملائمة. وفيما يخص الانتخابات الألمانية التي ستجرى في نهاية الشهر الحالي والتي لم تكن مصدر قلق بالأساس، فمن من المتوقع أن تتجح المستشارة انغيلا ميركل بسهولة وتبقى الأوضاع على ما هي عليها. ولكن لا تزال هنالك بعض المخاطر الباقية والتمثلة في الانتخابات الإيطالية والتي قد تجرى خلال الإثني عشر أشهر القادمة بالإضافة إلى مفاوضات "بريكست" والتي قد تشغل الطاقة السياسية كما أنها قد تضع العلاقات البريطانية الأوروبية على المحك.

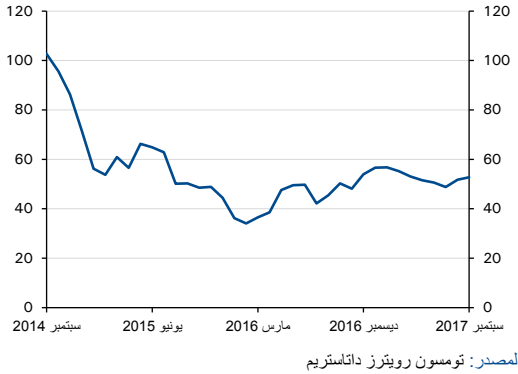
الرسم البياني 5: مؤشر الدولار الأمريكي (مؤشر)



وقد أدت كل من متانة اقتصادات أوروبا وتزعزع أوضاع أميركا السياسية إلى ارتفاع اليورو هذ العام. فقد ارتفع اليورو إلى 1.20 مقابل الدولار في أغسطس مرتقعا نحو 14٪ أمام الدولار الأمريكي هذا العام. وقد عكس هذا الارتفاع تغير التوقعات بشأن الفائدة في أميركا لا سيما مع احتمالية رفع الفائدة الفيدرالية في ديسمبر. إلا أن قوة اليورو ظلت ثابتة منذ أواخر العام 2016 في الوقت الذي كان التفاؤل بشأن الإصلاحات الأميركية قوياً وقبل شكوك الأسواق بشأنها.

وقد زادت قوة اليورو من تعقيد الأمور أمام البنك الأوروبي المركزي. حيث يتوجب الآن على محافظ البنك ماريو دراغي خفض هذا الارتفاع في اليورو خوفاً من أن يسبب تغييراً في سير تعافي الاقتصاد، وذلك في خضم حرصه الشديد على التحول بسهولة نحو بيئة نقدية ميسرة. ولكن الأسواق غير واثقة من أن برنامج التيسير الكمي له القدرة على الاستمرارية إلى ما بعد منتصف العام القادم نظراً لقصور البرنامج (وتحديداً لم ينبق الكثير من السندات الألمانية القابلة للشراء). ولكن لا يزال المراقبون بانتظار التفاصيل بشأن كيفية إنهاء هذا البرنامج.

الرسم البياني 6: سعر مزيج برنت (دولار للبرميل)



وشهدت اليابان أيضاً ارتفاعاً مفاجئاً في اقتصادها، إلا أن الحفاظ عليه سيكون صعباً. ويبدو أن فاعلية التيسير الكمي في اليابان أقل منها في الدول المتقدمة الأخرى ويبقى قرار إنجاءه أمراً سابقاً لأوانه. وبالرغم من تغيير صندوق النقد الدولي توقعاته للنمو في 2017 إلى 1.3٪ فإن من المتوقع أن يعود النمو إلى 0.6٪ في 2018. في الوقت نفسه، ظل التضخم في اليابان عند أقل من 1٪ على عكس التضخم في أميركا ومنطقة اليورو الذي كاد أن يقترب من نسبة 2٪.

وشهد نمو الأسواق الناشئة تحسناً أيضاً على الرغم من اعتدال الوتيرة في الصين. إذ من المتوقع أن يرتفع نمو الأسواق الناشئة إلى 4.6٪ حتى 4.8٪ في العامين 2017 و2018 وذلك وفق صندوق النقد الدولي. وقد ظلت وتيرة النمو تلك ثابتة نسبياً مع استمرار الصين في مواجهة التباطؤ دون الوقوع في مخاطر كبيرة. وعدا الصين، فإن النمو قد بدأ بالتعافي مع خروج الدول المتصدرة للسلع الأساسية من الركود مثل البرازيل وروسيا.

وقد أدت التوقعات الجيدة مع مخاطر أزمة كوريا الشمالية وسوء الطقس جميعها إلى ارتفاع أسعار النفط خلال الأشهر الأخيرة. فقد تجاوز مزيج برنت مستوى 54 دولار للبرميل في مطلع سبتمبر، مرتفعاً عن مستواه في أواخر يونيو 2017 بواقع 10 دولارات وذلك بدعم أيضاً من قرار أوبك بشأن تمديد فترة خفض الإنتاج إلى تسعة أشهر إضافية بعد أن كان من المفترض أن تنتهي في منتصف 2017. ولا تزال وتيرة تعافي الأسعار محدودة نسبياً، الأمر الذي يرجع بشكل كبير إلى مرونة إنتاج النفط الصخري الأميركي ومستوى مخزون النفط المرتفع.

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