

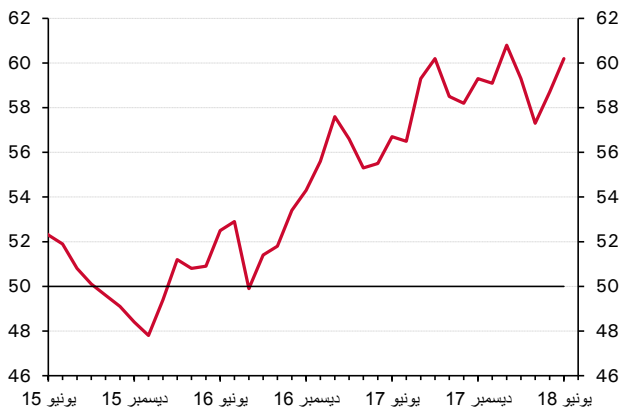
تسارع التدفقات الرأسمالية من الأسواق الناشئة نتيجة ضيق الأوضاع المالية العالمية في ظل استمرار التوتر التجاري

أبرز النقاط

- فرض الولايات المتحدة رسوم بنسبة 25٪ على بعض السلع المستوردة من الصين تبلغ قيمتها 34 مليار دولار، ومن المحتمل أن تترفع قيمة هذه الرسوم إلى أكثر من 200 مليار دولار.
- تسارع التدفقات الرأسمالية إلى خارج الأسواق الناشئة في يونيو نتيجة ارتفاع معدل الفائدة وقوة الدولار والتوتر في العلاقات التجارية العالمية.
- خلق سوق العمل في الولايات المتحدة 213 ألف وظيفة جديدة في يونيو في ظل تحسن المؤشرات الاقتصادية.
- نشاط منطقة اليورو يستمر بالإبتعاد من أداء الاقتصاد الأميركي، مع تراجع مؤشر مديري المشتريات في الربع الثاني إلى أدنى مستوياته منذ ستة أرباع وتراجع الثقة بفعل التوتر التجاري وعدم اليقين السياسي، بالإضافة إلى التوقعات بأن البنك الأوروبي المركزي سيستمر بتشديد سياسته النقدية تدريجياً.
- استمرار تعافي اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي في ظل ارتفاع أسعار النفط الدعم المالي، وتسارع النمو غير النفطي في السعودية وقطر والكويت خلال الربع الأول من العام 2018.

منذ ثمانية عشر عاماً عند 3.8٪ لتصل في يونيو إلى 4.0٪ وذلك نتيجة زيادة طالبي العمل نظراً لتحسن الأوضاع الوظيفية. وإضافة إلى ذلك، تسارع مؤشر أسعار التصنيع لمعهد إدارة الموارد الأمريكي ISM للمرة الثانية على التوالي ليصل إلى 60.2 نقطة. أما بخصوص ثقة الأعمال فلقد تراجعت بشكل جزئي نتيجة التوتر التجاري، مع تراجع مؤشر توقعات الأعمال الذي يجريه بنك الاحتياطي الفيدرالي في فيلادلفيا إلى 19.9 نقطة في يونيو من 34.4 نقطة في مايو.

الرسم البياني 1: مؤشر أسعار التصنيع لأميركا (مؤشر)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

كما زادت احتمالية رفع الفائدة من قبل مجلس الاحتياطي الفيدرالي نتيجة قوة الأداء الاقتصادي واقترب التضخم من بلوغ هدفه. فمن المتوقع الآن أن يرفع الفيدرالي الفائدة مرتين إضافيتين قبل نهاية العام وقد يرفعها في العام 2019 لثلاث مرات إضافية. وقد طالب صندوق النقد الدولي من أميركا زيادة سرعة وتيرة رفع الفوائد للتخفيف من الآثار الناتجة عن خفض الضرائب وارتفاع الإنفاق. مما قد يؤدي إلى تسجيل عجز في الميزانية وارتفاع الدين الحكومي الذي بدأ ببلوغ مستويات غير محتملة.

لا تزال العلاقات التجارية العالمية متوترة والتي من المرجح أن تزداد حدتها. فقد فرضت أميركا في السادس من يوليو رسوماً بنسبة 25٪ على بعض المنتجات الصينية المستوردة، مع احتمال تطبيق رسوم أخرى بنسبة 10٪ أي ما يعادل 200 مليار دولار. ونظراً لذلك، ردت الصين بفرض رسوم على بعض المنتجات الأميركية المستوردة. وفي الوقت نفسه، جهزت أوروبا خطة مفصلة من شأنها رفع الرسوم على ما قيمته 300 مليار دولار من المنتجات الأميركية وذلك في حال فرض الرئيس "ترامب" رسوماً جديدة على السيارات الأوروبية المستوردة. ولقد زادت هذه النزاعات من حدة المخاطر وتسببت بزعة الأسواق، إذ ولدت الكثير من الضغوط السلبية على سوق الصين للأوراق المالية و عملتها "الرنمينبي". حيث شهدت الصين ارتفاعاً ملحوظاً في خروج رؤوس الأموال من أسواقها، وهي بذلك ليست إلا جزءاً من حركة خروج متنامية شملت الأسواق الناشئة.

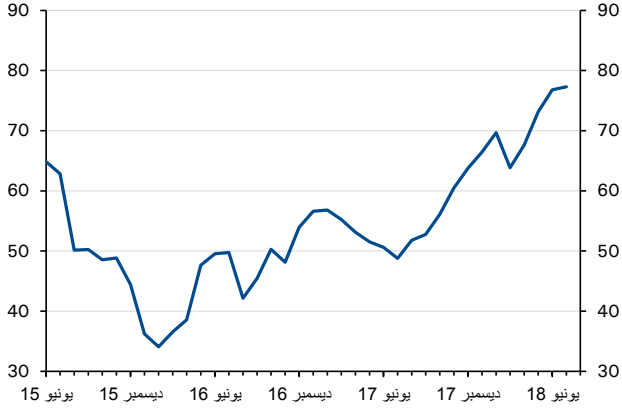
وقد استمر المستثمرون بسحب أموالهم من الاقتصادات الناشئة، وتسارعت هذه السحوبات في يونيو على إثر ارتفاع الفائدة وقوة الدولار والتوتر التجاري. وحسب معهد التمويل الدولي فإن قيمة الاستثمارات التي سحبت من هذه الأسواق وتوجهت نحو الأسواق الآمنة قد ارتفعت إلى 8.0 مليار دولار في يونيو من 6.3 مليار دولار في مايو. ومن المتوقع أن تستمر التدفقات إلى الخارج في الأشهر المقبلة في رد فعل للتشدد في السياسة النقدية المتوقع في أميركا. كما أن الارتفاع في قيمة الدولار سيزيد من عبء دين الأسواق، وسيزداد هذا الأثر أيضاً بعد الرفع المحتمل في الفائدة من قبل هذه الأسواق في محاولة لتعويض الخسائر الرأسمالية.

الاقتصاد الأميركي يحافظ على قوة أدائه

لقد حافظ الاقتصاد الأميركي على قوة نموه بعد الضعف الذي شهده في الربع الأول حسب بيانات الربع الثاني المشجعة، مع تسجيل مؤشرات الاقتصاد لشهري مايو ويونيو مستويات جيدة. حيث ارتفع التضخم في اسعار المستهلك إلى 2.9٪ في شهر يونيو، مسجلاً الارتفاع السادس له على التوالي. وشهد سوق العمل زيادة غير متوقعة في الوظائف الجديدة بلغت 213 ألف وظيفة في يونيو، كما تم أيضاً المراجعة إلى الأعلى لعدد الوظائف الجديدة في شهر مايو. وفي الوقت نفسه، ارتفعت البطالة قليلاً عن مستواها في مايو والذي كان أدنى مستوى بلغته

السعودية والإمارات والكويت وروسيا.

الرسم البياني 3: أسعار مزيج برنت
(دولار للبرميل)



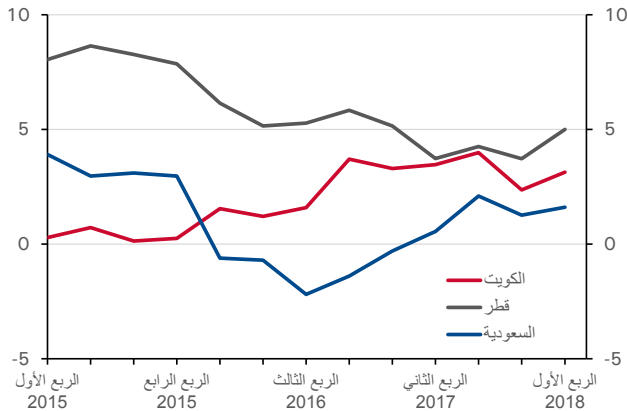
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

وقد أدت الضغوط الأميركية على الدول التي تستورد النفط من إيران وتهديدها بسياسة صارمة لا تسمح بأي تنازلات من العقوبات المفروضة، إلى ارتفاع الأسعار وسط تراجع إنتاج ليبيا وإغلاق مصفاة في كندا والمزيد من الانخفاض في مخزون النفط الأميركي والذي يشير بدوره إلى استمرار قوة الطلب. ومع ارتفاع أسعار الجازولين في أميركا بدلاً من انخفاضها، طالبت أميركا السعودية برفع إنتاجها للتعويض عن انخفاض إنتاج إيران بكمية أكبر بكثير عن الانخفاض الناتج عن العقوبات السابقة في عهد أوباما.

أما في الأسبوع الماضي، إنخفض سعر النفط بمعدل 5% خلال يوم وذلك بعد أن أعلنت ليبيا عن إستئناف العمل في أحد حقول النفط وكذلك بعد أن أعلنت الولايات المتحدة على لسان وزير الخارجية والخزينة أنه يمكن إعطاء بعض الدول إعفائات فيما يخص إستيراد النفط من إيران بعد أن تدخلت العقوبات الأميركية حيز التنفيذ.

تحسّن التوقعات لاقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي

الرسم البياني 4: نمو الناتج المحلي الإجمالي لدول مجلس التعاون الخليجي
(% النمو السنوي - ربع سنوي)



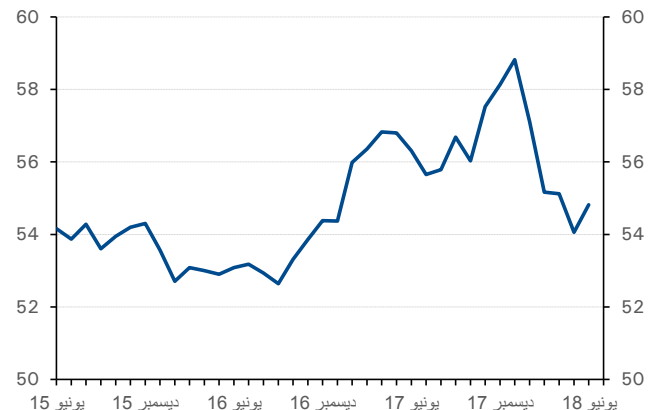
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

بدأت الأفاق الاقتصادية للمنطقة بالتحسن في ظل ارتفاع أسعار النفط وبرامج الحكومات للتحفيز الاقتصادي. حيث تشير بيانات نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للربع الأول من العام 2018 إلى أن قطاع السعودية الغير النفطي قد

توقعات بتشدّد السياسة النقدية لمنطقة اليورو في 2019

في المقابل لم تحقق أوروبا أداءً جيداً خلال الأشهر السابقة. فقد بلغ مؤشر مديري المشتريات متوسط 54.7 نقطة في الربع الثاني مسجلاً أدنى مستوياته منذ ستة أرباع، إلا أنه تحسّن قليلاً في يونيو ليصل إلى 54.8 نقطة، وذلك نتيجة ارتفاع الطلبات الجديدة والتوظيف. في الوقت نفسه، تراجعت الثقة بصورة أقل من المتوقع وبقيت قريبة من مستويات تبشر بتحقيق نمو جيد في المستقبل. ولكن ما تزال التحديات مستمرة أمام الاقتصاد لا سيما مع الضغوط التي يتسبب بها التوتر التجاري والسياسي. حيث من المحتمل أن يسبب تهديد الرئيس "ترامب" بفرض رسوم على السيارات الأوروبية تأثيراً كبيراً لا سيما على صناعة السيارات الألمانية التي تشكل ثلث الإنتاج الأوروبي للسيارات. ونتيجة لذلك، تراجع مؤشر ZEW لمعنويات الاقتصاد الألماني بصورة كبيرة إلى -25 نقطة في يوليو، ليبلغ أدنى مستوياته منذ العام 2012. وقد تبين في قمة أوروبا لحل أزمة الهجرة أن هنالك تغيير في مجرى المشهد السياسي الأوروبي، مما أثار العديد من التساؤلات بشأن وضع الاتحاد وقيادة الرئيسة الألمانية "ميركل". فقد وُضعت زعامة "ميركل" تحت الاختبار في الشهر الماضي حينما اعتزم وزير الداخلية الألماني تقديم استقالته من منصبه إحتجاجاً على هذه السياسة. أما الآن، فالأوضاع تبدو أكثر هدوءاً ولكنها ما زالت محفوفة بالعديد من المخاطر.

الرسم البياني 2: مؤشر مديري المشتريات لمنطقة اليورو
(مؤشر)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

وارتفع معدل التضخم لمنطقة اليورو إلى 2% في يونيو لأول مرة منذ العام 2013 على إثر ارتفاع أسعار الطاقة ولكن ظل التضخم الأساسي متدنياً. وقد يفسر ذلك الحذر الذي يتبناه البنك الأوروبي المركزي في سياسته، حيث أعلن البنك في اجتماعه الذي عقد في يونيو أنه بالرغم من أن برنامج شراء الأصول سينتهي في العام 2018 كما هو متوقع إلا أن البنك ليس بعجلة في أمره لرفع الفائدة الأساسية، حيث تم تأجيل الزيادة من يونيو 2019 إلى خريف العام 2019.

أسواق النفط

أنهت أسعار النفط تداولات شهر يونيو مرتفعة إلى أعلى مستوى لها منذ ثلاث سنوات ونصف بالرغم من قرار أوبك برفع الإنتاج بواقع مليون برميل يومياً على مدى الأشهر الستة المقبلة. حيث وصل سعر البرميل لمزيج برنت 79 دولار و سعر البرميل لمزيج غرب تكساس المتوسط 74 دولار. وجاء ذلك للحد من ارتفاع الأسعار في ظل تراجع الإنتاج في فنزويلا وأنغولا وليبيا وإيران (على الأرجح) فور فرض العقوبات الأميركية. وقد تكون الزيادة الفعلية أقل من مليون برميل يومياً وذلك لأن الدول الوحيدة التي تمتلك طاقة إنتاج إضافية هي

واجهت ضغوطاً نتجت عن قوة الدولار، والسياسة النقدية المحلية الميسرة واستمرار المخاوف من حرب تجارية مع أميركا.

الرسم البياني 6: عملة الريمينيبي الصينية مقابل الدولار



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

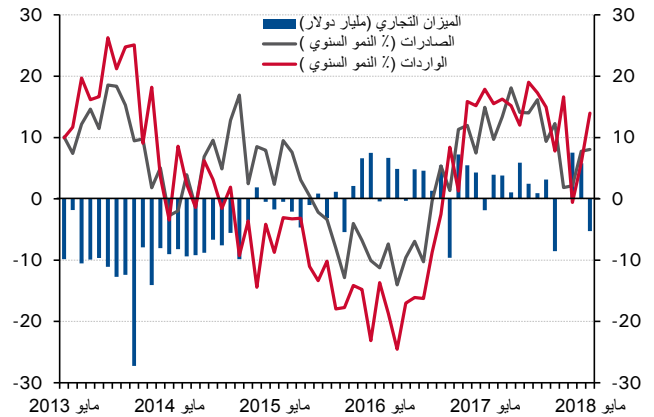
حقق نمواً بواقع 1.6% على أساس سنوي في الربع الأول من 2018، وارتفاعه في الكويت بواقع 3.1% وفي قطر بواقع 5.0% على أساس سنوي. أما في الإمارات، فقد ضاعفت السلطات جهودها لتحسين بيئة الأعمال المحلية وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر. وبدورها، أعلنت السلطات في أبوظبي تقديم حزمة لإنعاش الاقتصاد والنمو بقيمة 13.6 مليار دولار.

وقد انضمت السوق السعودية إلى مؤشر MSCI للأسواق الناشئة لأول مرة في يونيو مما ساهم في إنعاش الأسواق الخليجية. كما تم ضم سوق الكويت للأوراق المالية إلى قائمة المراجعة للانضمام إلى هذا المؤشر. في الوقت نفسه، شهدت بورصة البحرين ارتفاعاً في نشاط المضاربة على العملة والسندات نتيجة عودة المخاوف حول قدرة المملكة على سداد مديونياتها في ظل تزايد عجز الميزانية ومستويات الدين. وقد أدى ذلك إلى تراجع الدينار البحريني ليصل إلى أدنى مستوياته منذ سبعة عشر عاماً مقابل الدولار. وبالإضافة إلى ذلك ارتفعت مبادلات مخاطر عدم السداد لفترة خمس سنوات في البحرين لتقترب من أعلى مستوى لها منذ عشر سنوات بواقع 571 نقطة أساس، كما قفز الفارق بين سنداتها التقليدية بالدولار وسنداتها الإسلامية إلى مستويات قياسية. وقد دفعت هذه الضغوط مصرف البحرين المركزي إلى تأكيد التزامه بارتباط العملة بالدولار. وتعهدت كل من السعودية والإمارات والكويت بدعم البحرين مما أدى إلى استعادة السوق قوته، إلا أن حجم وتوقيت هذا الدعم لم يُحدّد حتى الآن.

اليابان قد لا تتبنى سياسة نقدية متشددة عن قريب

ارتفع نمو الصادرات اليابانية في مايو بواقع 8.1% على أساس سنوي وسط تسارع الطلب على معدات التصنيع والسيارات وقطع السيارات، بينما تسارع نمو الواردات من 5.9% على أساس سنوي إلى 14.0% على أساس سنوي نتيجة ارتفاع واردات الطائرات وارتفاع أسعار النفط. في الوقت نفسه، تراجع فائض اليابان التجاري مع أميركا إلى أدنى مستوياته منذ العام 2013 بسبب واردات الطائرات الأميركية والفحم. فقد شهدت اليابان، كحال الصين ومنطقة اليورو ولكن بصورة أقل، ضغوطاً من سياسة أميركا التجارية غير العادلة. وبلغ التضخم في مايو 0.7% على أساس سنوي مما يشير إلى أنه من غير المحتمل أن تتبنى اليابان سياسة نقدية متشددة في المدى القريب.

الرسم البياني 5: التجارة في اليابان



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

تأثر سوق الصين و عملتها

تأثرت عملة الصين الريمينيبي سلباً بعدة عوامل في يونيو ومطلع يوليو، مما أدى إلى تدخل البنك المركزي الصيني لدعم استقرار السوق. فقد سجلت العملة أسوأ أداء لها على الإطلاق في يونيو بعد أن تراجعت بواقع 3.3 مقابل الدولار، حيث



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. 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