

إدارة البحوث الاقتصادية
+965 2259 5500
econ@nbk.com

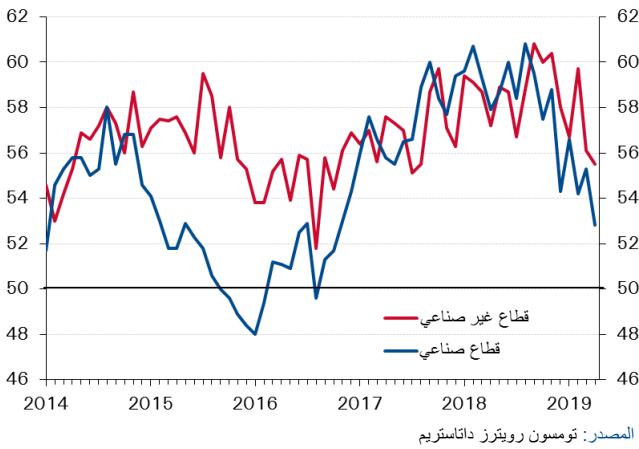
تنامي الضغوط على الأسواق المالية خلال مايو وسط تصاعد التوترات التجارية

أبرز النقاط

- تزايد الضغوط على الأسواق المالية في مايو في ظل تدهور المناخ التجاري العالمي، حيث تراجع أداء مؤشرات الأوراق المالية الرئيسية بنحو 7%، مع انخفاض عائدات السندات الحكومية بشكل ملحوظ.
- خفض تقديرات نمو الاقتصاد الأمريكي إلى 3.1% في الربع الأول وتوقع مزيد من التباطؤ لأقل من 2% بالربع الثاني.
- في ظل تراجع التضخم، تسعير الأسواق للعقود الآجلة يعكس ارتفاع احتمال خفض البنك الفيدرالي الأمريكي للفائدة لأكثر من مرة.
- خسارة الأحزاب الرئيسية في انتخابات البرلمان الأوروبي لصالح منافسين جدد يشير لصعوبة التوافق الأوروبي مستقبلاً، ولكن على الصعيد الإيجابي، فقد ارتفع الناتج المحلي الألماني 0.4% بالربع الأول من 2019.

على التوالي، وقد ساهم ذلك - إلى جانب تزايد ثقة المستهلك - في انتعاش الإنفاق على مبيعات التجزئة وتصحيح موجة التراجع السابقة. هذا وتمثل نقطة الضعف الرئيسية على المدى القريب في قطاع الصناعات التحويلية: حيث سجل مؤشر مديري المشتريات الصناعي الصادر عن معهد إدارة التوريدات (ISM) أدنى مستوياته منذ عامين ونصف العام عند مستوى 52.8 نقطة في أبريل، في ظل تراجع طلبيات التصدير نتيجة لتباطؤ الطلب العالمي والتوترات التجارية. ورغم أن مؤشر مكون التصنيع يمثل 11% فقط من الناتج المحلي الإجمالي، إلا أنه يعد من أهم المؤشرات الرئيسية، خاصة وأن أحدث البيانات تشير إلى إمكانية حدوث تباطؤ بوتيرة أسرع من التقديرات.

الرسم البياني 1: مؤشر مديري المشتريات الصناعي الصادر عن معهد إدارة التوريدات (ISM)



وكشف محضر اجتماع مجلس الاحتياطي الفيدرالي لشهر مايو الإبقاء على أسعار الفائدة دون تغيير عند مستوى 2.25-2.50% والمناداة بنهج سياسة "التحلي بالصبر" قبل اتخاذ أي قرارات جديدة بشأن معدل الفائدة

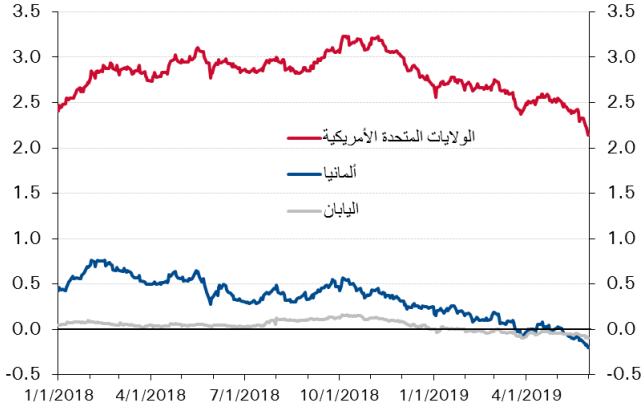
تعرضت الأسواق المالية لضغوط متنامية خلال شهر مايو في ظل تدهور مناخ التجارة العالمية مجدداً والمخاوف بشأن تأثير تلك العوامل على النمو العالمي. حيث تراجعت مؤشرات أداء الأسهم الرئيسية بنحو 7% تقريباً، كما تدهور أداء مؤشر عائدات السندات القياسية بشكل ملحوظ. وتزامن ذلك مع إعلان الرئيس الأمريكي ترامب عن نيته برفع الرسوم الجمركية على الواردات المكسيكية والتي تراجع عنها لاحقاً، وفرض عقوبات على عملاق التكنولوجيا الصيني هواوي، الأمر الذي دفع الصين تعلن فرضها رسوم جمركية على الواردات الأمريكية، وهو ما زاد من تعقيد إمكانية التوصل إلى اتفاق تجاري في وقت قريب. ومن جهة أخرى، عانت أسعار النفط، حيث انخفض مزيج خام برنت إلى ما دون 65 دولاراً للبرميل على الرغم من الأنباء التي تعزز ارتفاع الأسعار المتعلقة بمستويات العرض وتزايد المخاطر الجيوسياسية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

تراجع تقديرات نمو الاقتصاد الأمريكي، ونهج "الفيدرالي" لسياسة "التحلي بالصبر"

تم تعديل تقديرات نمو الناتج المحلي الإجمالي في الربع الأول من العام الحالي ليصل إلى مستويات ما زالت تعد قوية، حيث تم خفض التقديرات إلى 3.1% على أساس سنوي مقابل التقديرات السابقة البالغة 3.2%، فيما يعزى ذلك لتراجع استثمارات القطاع الخاص. وقد ساهم ارتفاع المخزونات في تعزيز النمو في الربع الأول، وهو ارتفاع قد يكون مؤقتاً على الأرجح ويتوقع له أن يتباطأ إلى 2% أو أدنى من ذلك في الربع الثاني من العام. هذا وما يزال سوق العمل قوياً، على الرغم من أن بيانات التوظيف الأمريكية لشهر مايو كانت أضعف بكثير من المتوقع، حيث تمت إضافة 75000 وظيفة جديدة مقابل 175000 وظيفة. وفي الواقع، ظلت معدلات البطالة في أبريل عند أدنى مستوياتها منذ العام 1969 وبلغت 3.6%، كما ارتفعت الأجور بمعدل نمو 3.1% للشهر التاسع

على الرغم من الاحتجاجات الشعبية. كما ارتفعت كذلك مؤشرات مديري المشتريات في كلا البلدين في مايو. وفي هذا السياق، ترك البنك المركزي الأوروبي أسعار الفائدة دون تغيير وفتح الباب لخفضها لأن عوامل الخطر مثل خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي والحرب التجارية العالمية يمكن أن تؤثر على افاق اقتصاد منطقة اليورو.

الرسم البياني 3: عوائد السندات الحكومية لاجل 10 سنوات (%)



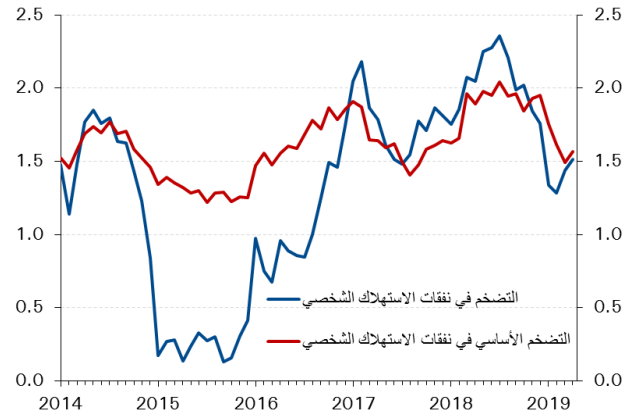
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

وشهدت الانتخابات البرلمانية الأوروبية خسارة الأحزاب الرئيسية أمام منافسيها غير التقليديين في كلا من المعسكرات المؤيدة والمعارضة للاتحاد الأوروبي. وقد يؤدي هذا الصدد إلى صعوبة توافق الآراء بشأن قضايا السياسات العامة مثل الميزانية والإجراءات التنظيمية وأمور البيئة والهجرة. وسوف يؤثر ذلك أيضاً على التقدم للحصول على الترشيحات لأعلى المناصب القيادية في المنطقة، بما في ذلك منصب رئيس البنك المركزي الأوروبي بعد رحيل الرئيس الحالي ماريو دراغي في أكتوبر المقبل. وعلى الرغم من دعم ألمانيا لمرشحها المتشدد، ينس ويدمان، إلا أنها قد ترسخ لاختيار دولة أخرى إذا تمكنت من تأمين إحدى المناصب العليا الأخرى. وقد يصبح هذا أمراً محورياً نظراً لانتقادات ويدمان للسياسة النقدية التوسعية التي يتبناها البنك المركزي الأوروبي.

وقد تكون التغييرات السياسية في المملكة المتحدة أكثر عمقاً، حيث أجبرت رئيسة الوزراء تيريزا ماي على الاستقالة بسبب استراتيجيتها في التعامل مع ملف انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي، وتعرض حزبها المحافظ في الانتخابات الأوروبية للهزيمة مقابل فوز تحالف من الأطراف من ضمنها الحزب المؤيد للانفصال عن الاتحاد الأوروبي الذي تم تشكيله مؤخراً فيما يضم التحالف بعض الأطراف المؤيدة للبقاء ضمن الاتحاد الأوروبي. وقد يتم تعيين من يخلف تيريزا ماي في يوليو، وعلى الأرجح سينتخب موقفاً أكثر تأييداً لانفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي، بما في ذلك محاولة إعادة التفاوض على اتفاقية الانسحاب مع الاتحاد الأوروبي قبل تاريخ الانفصال المقرر بنهاية أكتوبر المقبل. وكما ارتفعت مخاطر انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي دون التوصل إلى اتفاق ارتفعت أيضاً احتمالات إجراء انتخابات عامة بما قد يؤدي إلى تشكيل حكومة يسارية جديدة وتغيير الموقف تجاه الاتحاد الأوروبي، بما في ذلك إجراء استفتاء جديد. وباعتبار حالة عدم اليقين السائدة في الوقت الحاضر، قد تتواصل الضغوط على الجنيه الإسترليني، حيث انخفض

في المستقبل (حتى تتضح صورة المخاطر والبيانات الاقتصادية). كذلك يراقب الفيدرالي الأوضاع الحالية لمعدلات النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى بيانات التضخم التي تعد محورية بالنسبة لتوقعات أسعار الفائدة. وظل مؤشر التضخم المفضل لدى الاحتياطي الفيدرالي - وهو مؤشر أسعار الإنفاق الاستهلاكي الشخصي - منخفضاً عند مستوى 1.6% على أساس سنوي في أبريل ودون الحد المستهدف البالغ 2% (وإن كان ذلك قبل التأثير بزيادة الرسوم الجمركية الأخيرة)، وسوف يتسبب استمرار تراجع تلك المعدلات في التشكيك في الادعاءات السابقة لجيروم بول، رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي، التي تعزى ذلك التراجع لعوامل مؤقتة. وعلى الرغم من تفاعل الأسواق المالية منذ فترة طويلة مع توقع خفض أسعار الفائدة بمعدل مرة واحدة هذا العام وتسعيرها للأسهم على هذا الأساس، إلا إن تراجع معدل التضخم والمخاوف المتعلقة بالنمو أدت إلى تزايد التوقعات المؤيدة لخفض أسعار الفائدة بمعدل مرتين (أو حتى ثلاث مرات). ومن جهة أخرى، انقلب منحى العائد على سندات الخزنة لأجل 10 سنوات / 3 أشهر مرة أخرى - وهو أحد أدوات التحليل التقني التي غالباً ما تشير إلى زيادة احتمال حدوث ركود.

الرسم البياني 2: معدل التضخم الأمريكي (% على أساس سنوي)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

خسارة الأحزاب الرئيسية في انتخابات البرلمان الأوروبي

اتسمت الأنباء المتعلقة باقتصاد منطقة اليورو بالإيجابية إلى حد ما، حيث واصلت تعافيتها من التباطؤ الذي منبت به العام الماضي على نطاق واسع. وارتفع الناتج المحلي الإجمالي الألماني - والذي يمثل حوالي 30% من الاقتصاد الإجمالي للمنطقة - بنسبة 0.4% على أساس ربع سنوي في الربع الأول من العام 2019، بعد أن تجنب بصعوبة تحوله نحو الركود في النصف الثاني من العام 2018، بما يوافق المتوسط السائد في منطقة اليورو. إلا أنه على الرغم من ذلك، لا يزال الاقتصاد يواجه مزيداً من التحديات على المدى القريب في ظل تباطؤ التجارة العالمية والدعوات لتقديم حزمة حوافز مالية، وهو ما يعكس ضبابية الرؤية المستقبلية للنمو. وقد تراجعت عائدات السندات الحكومية لأجل 10 سنوات بشدة وسجلت أداءً سلبياً بنسبة -0.2% بنهاية مايو - بما يعد أدنى من المعدلات السائدة في اليابان. أما في فرنسا، فقد سجل الناتج المحلي الإجمالي نمواً بنسبة 0.3% في الربع الأول من العام 2019، وتراجعت معدلات البطالة إلى أدنى مستوياتها خلال 10 سنوات، حيث بلغت 8.7% في الربع الأول

تنامي المخاوف المتعلقة بالنمو تؤثر على أسعار النفط في مايو

سجلت أسعار النفط أول تراجع شهري لها خلال العام 2019 في مايو، حيث تراجع سعر مزيج خام برنت بنسبة 11% على أساس شهري وبلغت 64.5 دولار للبرميل. وتأثرت الأسعار بالمخاوف المتعلقة بتدهور العلاقات التجارية بين الولايات المتحدة والصين، الأمر الذي أدى إلى أكبر عمليات بيع في يوم واحد خلال العام في جلسة 23 مايو حيث انخفضت الأسعار (-4.5%)، بالإضافة إلى تأثيرها سلباً بقرار الرئيس ترامب بفرض رسوم جمركية على الواردات المكسيكية في الأسبوع الأخير من شهر مايو والتي تراجع عنها لاحقاً. كما جاء انخفاض النفط على الرغم من تنامي المخاطر الجيوسياسية في أعقاب الإعلان عن تعرض بعض ناقلات النفط السعودية والبنية التحتية للنفط لأعمال تخريبية. إلا أنه على الرغم من ذلك، ففي الوقت الذي تلقي فيه التوترات التجارية والبيانات الاقتصادية الأمريكية الضعيفة بظلالها على الطلب العالمي على النفط، هناك أيضاً في المقابل بعض العوامل الأساسية الداعمة لأسعار النفط من ضمنها: مواصلة منظمة الأوبك وحلفائها خفض إمدادات النفط، وهو الأمر الذي تؤكدته أغلب المؤشرات (بلغ معدل التزام الدول الاحدى عشر الأعضاء بمنظمة الأوبك باتفاقية خفض الإنتاج 150% في أبريل)، هذا بالإضافة إلى استمرار تراجع معدلات الإنتاج لكل من فنزويلا وإيران، واتجاه مخزونات النفط في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إلى التراجع، مسجلة انخفاضا للشهر الثاني على التوالي في مارس وصولاً إلى 2,849 مليون برميل، وفقاً لوكالة الطاقة الدولية.

الرسم البياني 5: سعر نفط برنت الخام
(دولار للبرميل ، نهاية الشهر)



بالفعل بحوالي 3% مقابل كل من الدولار الأمريكي واليورو خلال مايو.

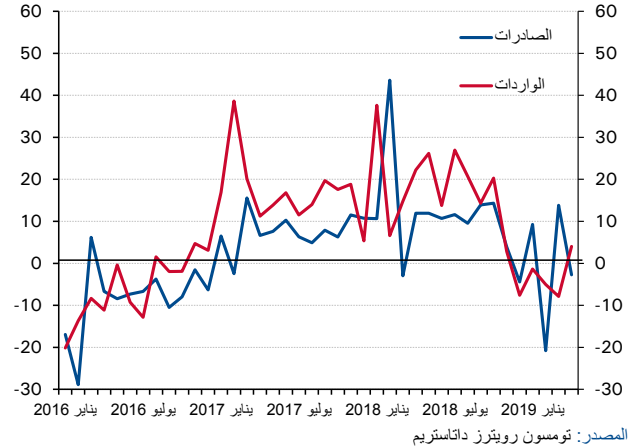
الاقتصاد الياباني يشهد نمواً مفاجئاً في الربع الأول من العام 2019

شهد الاقتصاد الياباني نمواً مفاجئاً في الربع الأول من العام 2019، حيث ارتفع من 1.6% في الربع الرابع من العام 2018 إلى 2.1%، متغلباً على التقديرات التي توقعت تراجعاً بنسبة 0.2%. ولقد ظلت مساهمات القطاعين الاستهلاكي والاستثماري إيجابية، إلا أن القطاع الخارجي ظل يعاني من تداعيات التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين. حيث أظهرت أحدث البيانات التجارية تراجع الصادرات للشهر الخامس على التوالي في أبريل. وتشير القفزة المفاجئة في النشاط الاقتصادي إلى تزايد احتمال أن تمضي السلطات اليابانية قدماً في رفع ضريبة المبيعات المخطط لها في أكتوبر المقبل، وذلك على الرغم من الدعوات المنادية بتأخيرها في ضوء المخاوف المتزايدة بشأن المتغيرات الخارجية.

انخفاض الرنمينبي الصيني في ظل المخاوف المتعلقة بالنمو والتجارة

شهدت الصادرات الصينية انخفاضاً مفاجئاً في أبريل، قبل رفع الرسوم الجمركية من قبل الولايات المتحدة. حيث انخفضت الصادرات بنسبة 2.7% على أساس سنوي في أبريل بما يعكس استمرار ضعف الطلب الخارجي. في المقابل، تحسنت الواردات وسجلت نمواً للمرة الأولى منذ خمسة أشهر، فيما قد يكون مؤشراً على انتعاش الأوضاع المحلية فيما يعزى جزئياً لحزمة التحفيز التي أعلن عنها خلال الأشهر الأخيرة، والتي تضمنت تخفيضات ضريبية وتيسير السياسات النقدية. وبعد استقرار الرنمينبي نسبياً في وقت سابق من العام الحالي، عاد للتراجع فاقداً 2.5% من قيمته مقابل الدولار الأمريكي وصولاً إلى 6.9 لكل دولار أمريكي في مايو وذلك في ظل المخاوف المتعلقة بالتجارة والنمو. ويذكر أن البنك المركزي قد تعهد بعدم السماح للعملة بالهبوط دون مستوى 7 رنمينبي مقابل الدولار في ظل تنامي المخاوف المتعلقة بهروب رؤوس الأموال.

الرسم البياني 4: الصادرات والواردات الصينية
(% على أساس سنوي)



تعافي مؤشرات مديري المشتريات في السعودية والإمارات

على صعيد دول مجلس التعاون الخليجي، تظهر مؤشرات مديري المشتريات استمرار تحسن الاقتصاد غير النفطي على مستوى القطاع الخاص. حيث ارتفع كل من الإنتاج والتصدير في السعودية خلال مايو وبلغ مؤشر مديري المشتريات الرئيسي 57.3 نقطة، بينما ارتفع مؤشر مديري المشتريات في الإمارات إلى أعلى مستوياته المسجلة خلال أربع سنوات عند 59.4 نقطة بفضل نمو الطلبات الجديدة والإنتاج. إلا أن التضخم ما زال يتراجع، حيث انخفض معدل التضخم في السعودية إلى -1.9% في أبريل، فيما يعد الشهر الرابع على التوالي من الانكماش. وأشار تقرير لجنة خبراء صندوق النقد الدولي التي زارت المملكة لمشاورات المادة الرابعة خلال شهر مايو 2019 إلى توقع أن يصل نمو الاقتصاد غير النفطي في السعودية والنمو الاقتصادي الإجمالي إلى 2.9% و 1.9% على التوالي (أعلى قليلاً من تقديراتنا). وأشار الصندوق إلى أن الإصلاحات المالية والتنظيمية في سوق العمل وأسواق رأس المال قد حققت بعض النتائج الإيجابية بصفة عامة، على الرغم من أن جهود التنويع الاقتصادي ما زالت قيد التنفيذ.

وفي الإمارات، يتوقع البنك المركزي أن يرتفع نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي إلى 1.8% من 1.3% في العام 2018، وذلك على الرغم من تعديله لتقديرات النمو الإجمالي وخفضها إلى 2% مقابل التقدير السابق البالغ 3.5% وذلك نتيجة لتراجع إنتاج القطاع النفطي. أما في البحرين، أوقفت السلطات خطط إصلاح برنامج الدعم على خلفية المخاوف من الاضطرابات الاجتماعية وأشارت إلى أن التوازن المالي لن يمكن تحقيقه بحلول العام 2022 ولكن سيتطلب المزيد من الوقت. كما أعلنت لاحقاً عن إمكانية عدم التمكن من تحقيق عدد من الأهداف المالية الرئيسية، والتي يرتبط بعضها بحزمة المساعدة المالية المقدمة من دول مجلس التعاون الخليجي بقيمة 10 مليارات دولار.



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