

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

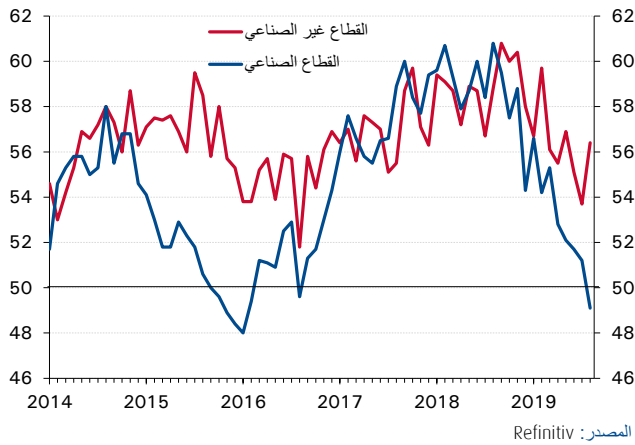
اضطراب الأسواق المالية وسط مخاوف تصاعد الحرب التجارية وتباطؤ الاقتصاد العالمي

أبرز النقاط

- اضطراب الأسواق المالية في أغسطس الذي انعكس في تراجع الأسهم وانخفاض عائد سندات الخزانة الأمريكية لأجل ١٠ سنوات لأقل من ١,٥% لأول مرة منذ ٣ أعوام وسط تصاعد مخاوف الحرب التجارية وتباطؤ النمو العالمي .
- تباين مؤشرات نمو الاقتصاد الأمريكي مع استمرار زخم نمو القطاع الاستهلاكي في مقابل ضعف بيانات القطاع الصناعي وسط تصاعد الضغوط على الفيدرالي الأمريكي لخفض الفائدة خلال الشهر الحالي.
- اعتماد البنك المركزي الأوروبي سياسة نقدية توسعية في سبتمبر بخفض أسعار الفائدة وإعادة إطلاق برنامج التيسير الكمي في نوفمبر، تزامنا مع تصاعد الاضطرابات السياسية في بريطانيا بشأن ملف انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي.

٤,١% على أساس سنوي في يوليو، كما أن مستويات الثقة ما زالت قوية مدعومة بقوة سوق العمل. كما كانت هناك أيضاً أنباء متفائلة حول البيانات المعدلة للحسابات القومية للربع الثاني من العام ٢٠١٩ والتي أظهرت ارتفاعاً في نمو مؤشر الاستهلاك الشخصي إلى ٤,٧% على أساس سنوي، وحوالي ٤,٣% مقابل الربع السابق، بالرغم من تخفيض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي من ٢,١% إلى ٢,٠%. ونظراً لأن الإنفاق الاستهلاكي الذي ما زال يتمتع بوضع جيد ويمثل ٧٠% من الاقتصاد، فمن غير المتوقع حتى الآن أن يتباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي بشدة في الربع الثالث من العام، حيث يتوقع ان يتراوح ما بين ١,٥ - ٢,٠%.

الرسم البياني ١: استقصاءات النشاط التجاري (٥٠ = لا تغيير)



إلا أن التحدي الذي يواجه الاحتياطي الفيدرالي أصبح أكثر صعوبة. فبعد خفض أسعار الفائدة بمقدار ٢٥ نقطة أساس في شهر يوليو،

استمرت التوترات الناجمة عن تصاعد الحرب التجارية في ظل إعلان الولايات المتحدة والصين عن زيادة جديدة في الرسوم الجمركية، إلى جانب المخاوف المتزايدة بشأن النمو العالمي، مما أدى إلى اضطراب الأسواق المالية في أغسطس. إذ انخفضت مؤشرات الأسواق الرئيسية للأسهم حيث تراوحت ما بين ١-٥% خلال الشهر وسط تقلبات عنيفة. وشهدت أسواق السندات تحركات أوسع، حيث انخفض عائد سندات الخزانة الأمريكية لأجل عشر سنوات بأكثر من ٥٠ نقطة أساس إلى أقل من ١,٥% في ظل توقعات تشير إلى استمرار الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي - الذي تتبعه البنوك المركزية الأخرى - في خفض أسعار الفائدة لمواجهة حالة عدم اليقين. كما لم تنجو أسواق النفط من الاضطرابات، حيث هبطت أسعار مزيج خام برنت بنسبة ٧% على خلفية حالة التشاؤم بشأن افاق الطلب، هذا بالإضافة إلى ان تخمة المعروض ما تزال موجودة على الرغم من امتثال دول المنظمة في خفض انتاجها بنسب أكثر من المستويات المستهدفة.

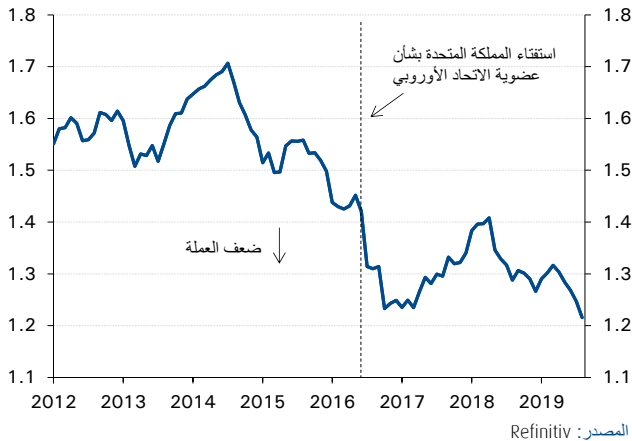
قطاع الصناعات التحويلية الأمريكي يدخل منطقة الانكماش

استمر الاقتصاد الأمريكي في إظهار إشارات متباينة، إذ أشارت إلى وجود اضطرابات في قطاع الصناعات التحويلية مقابل بيانات القطاع الاستهلاكي التي لا تزال في وضع جيد للغاية. فعلى سبيل المثال، بلغت قراءة مؤشر مديري المشتريات لقطاع التصنيع ٥٠,٣ نقطة في أغسطس فيما يعد أدنى مستوياته المسجلة منذ عقد من الزمن نتيجة لتدهور الطلب على السيارات وتراجع طلبيات التصدير على خلفية التوترات الناتجة عن الحرب التجارية ورفع الرسوم الجمركية. من جهة أخرى، أظهر مؤشر مديري المشتريات الصناعي الصادر عن معهد إدارة التوريدات (ISM) إشارة صريحة على انكماش نشاط القطاع (رسم بياني ١). وعلى الرغم من ذلك، ارتفع الإنفاق الاستهلاكي بنسبة

من -٠,٤% إلى ٠,٥%، وإعادة برنامج شراء الأصول بقيمة ٢٠ مليار يورو شهرياً ابتداءً من شهر نوفمبر. إلا أن هناك جدلاً مستمراً بين بعض أعضاء البنك المركزي الأوروبي حول توقيت وفعالية الحوافز الجديدة، بما في ذلك الاختلالات المالية الناجمة عن أسعار الفائدة السلبية. ومن المرجح أن تتخذ كريستين لاجارد، والتي من المقرر أن تحل محل رئيس البنك المركزي الأوروبي الحالي ماريو دراغي في الأول من نوفمبر، موقفاً داعماً للسياسة النقدية التيسيرية، وفي نفس الوقت دعت الحكومات الأوروبية إلى بذل المزيد من الجهد من أجل تبني سياسات مالية تعمل على تحفيز النمو.

أما في المملكة المتحدة، فقد اتخذ ملف انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي منعطفاً جديداً بقيام رئيس الوزراء الجديد بوريس جونسون، الذي يتطلع إلى تعزيز موقفه التفاوضي مع الاتحاد الأوروبي، بتعطيل أعمال البرلمان لمدة خمسة أسابيع بدءاً من منتصف سبتمبر للحد من المواقف المعارضة لتهدياته بانفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي دون اتفاق بنهاية أكتوبر. إلا أن البرلمان أقر التشريعات اللازمة لمنع الانفصال "بدون اتفاق"، الأمر الذي سيغير جونسون على مطالبة الاتحاد الأوروبي بتمديد جديد لمدة ثلاثة أشهر على الأقل. وفي ظل رفضه لذلك، يبدو أن إجراء انتخابات عامة قد يكون حتمياً في الوقت الحالي، والتي قد لا تكون نتيجتها حاسمة للفصل في انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي خاصة في حال أسفرت صناديق الاقتراع عن حكومة أقلية مع الالتزام بإجراء استفتاء ثانٍ. وتستمر حالة عدم اليقين في الإضرار بالاقتصاد البريطاني، حيث تراجعت طلبات البناء والتشييد خلال شهر أغسطس بأسرع وتيرة تشهدها منذ ١٠ سنوات، ووصل الجنيه الإسترليني إلى أدنى مستوياته المسجلة في ٣٤ عاماً عند ١,٢١ دولار في أغسطس (رسم بياني ٣).

الرسم البياني ٣: سعر صرف الجنيه البريطاني (الجنيه البريطاني مقابل الدولار)

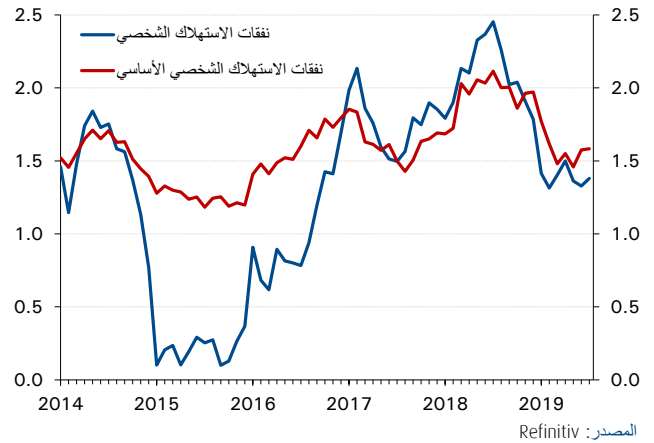


نمو الاقتصاد الياباني يفوق التوقعات، رغم التباطؤ

تباطأ النمو الاقتصادي في اليابان من ٢,٢% على أساس سنوي في الربع الأول من العام الحالي إلى ١,٨% في الربع الثاني، متخطياً التوقعات حول تسجيله تراجعاً أكبر، حيث ساهمت زيادة الإنفاق الرأسمالي في تعويض تأثير الضعف المستمر في القطاع الخارجي (رسم بياني ٤). وأدى النمو القوي بالربع الثاني إلى تصاعد إمكانية رفع

يتعرض الفيدرالي لضغوط من كل من الأسواق المالية والرئيس ترامب لاتباع سياسات نقدية توسعية خلال الأشهر المقبلة وان نجح في "استباق الأحداث" قبل تباطؤ الاقتصاد في المستقبل وكذلك معالجة التضخم المنخفض والذي بقي ثابتاً خلال شهر يوليو بنسبة ١,٦% على أساس سنوي، حسب مؤشر الإنفاق الاستهلاكي الشخصي الأساسي (رسم بياني ٢). إلا أن آخر محضر اجتماع لمجلس الاحتياطي الفيدرالي أظهر أن أعضاء اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة انقسمت آراؤهم حول قرار خفض الفائدة في شهر يوليو الماضي، نظراً إلى البيانات المتباينة. ومن جهة أخرى، تتبنى أسواق العقود الآجلة نظرة متشائمة، حيث تتجه في الوقت الحالي إلى تسعير خفض سعر الفائدة بمنتصف شهر سبتمبر، واحتمالات تقارب ٩٠% لخفضها مرة أخرى قبيل نهاية العام. علماً بأن سياسة الاحتياطي الفيدرالي سوف تتأثر بقدرة الولايات المتحدة والصين على نزع فتيل الحرب التجارية، وهو الأمر الذي يبدو صعباً على الرغم من إعلان الطرفين عن عودتهما إلى طاولة المحادثات الرسمية خلال الأسابيع المقبلة.

الرسم البياني ٢: التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية (على أساس سنوي %)



تباطؤ الاقتصاد الأوروبي و البنك المركزي الأوروبي يدرس تعديل التضخم المستهدف

ما يزال الاقتصاد الأوروبي معرضاً بصفة خاصة لتسجيل معدلات نمو أضعف من المستويات العالمية. حيث تراجعت مبيعات التجزئة في الاقتصاد الألماني بنسبة أكبر من المتوقع، على أساس شهري، في يوليو بنسبة ٢,٢%، في حين ارتفعت البطالة في أغسطس، مما زاد من المخاوف حول تأثير مواطن الضعف الخارجية على الاقتصاد المحلي. ومن الجدير ذكره بأن الاقتصاد الألماني يعد من أهم الاقتصادات الأوروبية إذ يمثل حوالي ٣٠% من الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو ويتميز باعتماده على الصادرات. كما تراجع الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثاني، وقد يستمر التراجع في الربع الثالث مما قد يضع الاقتصاد الألماني في منطقة الركود. أما بالنسبة لنمو اقتصاد منطقة اليورو، الذي تباطأ إلى ٠,٢% على أساس ربعي فقط في الربع الثاني من العام، فقد يرتفع بنسبة أعلى قليلاً من ١% في العام الحالي.

وفي ظل هذه الظروف، اعتمد البنك المركزي الأوروبي سياسة نقدية أكثر مرونة في منتصف سبتمبر بخفض سعر الفائدة الحالي على الودائع

تراجع أسعار النفط مجدداً على خلفية مخاوف الحرب التجارية

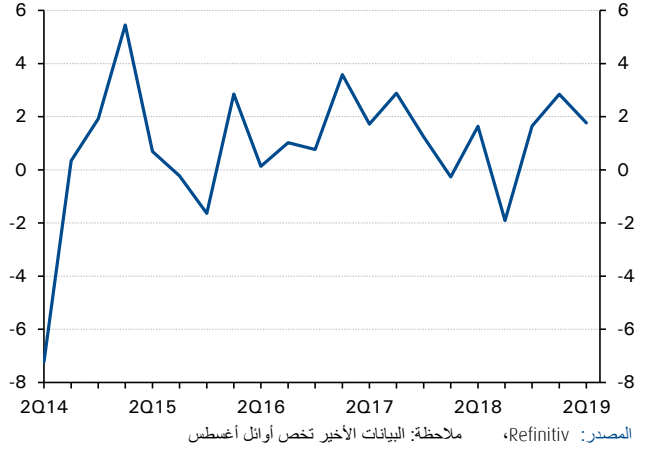
لا تزال المخاوف بشأن التوقعات الاقتصادية العالمية تؤثر على أسعار النفط. حيث تراجع سعر مزيج خام برنت بنسبة ٧,٣% في أغسطس لينتهي تداولات الشهر مغلقاً عند مستوى ٦٠,٤ دولاراً للبرميل فيما يعد أكبر انخفاض شهري منذ تراجعه في مايو بنسبة ١١,٤% (رسم بياني ٥). وعلى الرغم من النمو القوي الذي سجله مزيج خام برنت بارتفاعه بنسبة ١٢% منذ بداية العام حتى تاريخه، إلا أنه فقد حوالي ١٩% تقريباً من قيمته تقريباً بالمقارنة مع ذروة ارتفاعاته خلال ٢٠١٩ وتسجيل مستويات قياسية في أبريل بلغت ٧٥ دولاراً للبرميل. وقد أدى لجوء الإدارة الأمريكية لاتخاذ إجراءات حمائية والدخول في جولات متواصلة من تصعيد الرسوم الجمركية المتبادلة مع الصين والتي كانت اخرها قيام الصين بفرض رسوم جمركية على نطاق واسع من البضائع الأمريكية بما في ذلك النفط، إلى الضغط على نمو الاقتصاد العالمي إلى حد كبير، وما له من تأثير سلبي على الطلب على النفط ومن ثم تراجع الأسعار. كما أدى ضعف الآفاق الاقتصادية إلى قيام الوكالة الدولية للطاقة بخفض توقعاتها لنمو الطلب العالمي على النفط للعام ٢٠١٩ للمرة الثالثة هذا العام في أغسطس بواقع ١٠٠ ألف برميل يومياً ليصل إجمالي التخفيض إلى ١,١ مليون برميل يومياً. وفي ذات الوقت، أدت المخاوف بشأن تراجع الطلب، بالإضافة إلى ارتفاع إنتاج الولايات المتحدة من النفط (+٨٠٠ ألف برميل يومياً ليصل إلى ١٢,٥ مليون برميل يومياً في العام ٢٠١٩) إلى تقويض جهود الأوبك وحلفائها للحد من المعروض وتخفيض المخزونات المتراكمة وذلك على الرغم من معدلات الالتزام الفائقة للدول الأعضاء (١٤١% في يوليو).

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



قيمة الضريبة الاستهلاكية من ٨% إلى ١٠% والمخطط تطبيقها في أكتوبر. ويتوقع المحللون انكماش الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثالث إذا تم تطبيق زيادة الضرائب التي تأخرت كثيراً، حيث تتفاقم الضغوط من قبل القطاع الخارجي والتي تضاعفت أثارها نتيجة لضعف معدلات نمو الاستهلاك. وفي ذات الوقت، قام بنك اليابان بتخفيض برنامج شراء السندات بوتيرة تعد الأكبر منذ اطلاقه لسياسة التحكم في منحنى العائد في العام ٢٠١٦، وذلك بعد أن دفع الاقبال على شراء السندات بالعوائد لتقترب من أدنى مستوياتها القياسية. ويخطط المركزي الياباني في الوقت الحاضر لشراء سندات لأجل عشر سنوات بما يتراوح ما بين ٢٥٠ إلى ٥٥٠ مليار ين ياباني في سبتمبر، مقابل شراء ما بين ٣٠٠ إلى ٦٥٠ مليار ين في أغسطس.

الرسم البياني ٤: الناتج المحلي الإجمالي الياباني
(% على أساس ربعي، محول للسنتوي)



انخفاض اليوان وسط تصاعد التوترات التجارية ومخاوف النمو

وفقاً لأحدث البيانات الصادرة عن مؤشر مديري المشتريات الرسمي، ظل نشاط المصانع الصينية في منطقة الانكماش في أغسطس (٤٩,٥) وذلك في ظل الضعف المستمر للعوامل المحلية إضافة إلى تصاعد الضغوط التي تدفع في اتجاه تراجع القطاع الخارجي. وعلى الرغم من ارتفاع مؤشر الصناعات التحويلية للقطاع الخاص بما يشير إلى نمو أنشطته في أغسطس (٥٠,٤) إلا أن طلبيات التصدير قد واصلت تراجعها. وفي ظل الإشارات الدالة على استمرار تدهور الأوضاع الاقتصادية، خفض البنك المركزي الصيني تكاليف اقتراض الشركات في إطار مساعيه لتحفيز الاستثمارات وتعزيز النمو. وإذا استمر تصاعد التوترات التجارية مع الولايات المتحدة، فقد نشهد المزيد من التدابير الصينية الداعمة للنمو خلال الأشهر المقبلة. وفي ذات الوقت، واصل اليوان الصيني سلسلة تراجعاته متجاوزاً ٧ يوان مقابل دولار أمريكي واحد خلال شهر أغسطس للمرة الأولى منذ ١١ عاماً، حيث بلغ في المتوسط ٧,٢٢ يوان مقابل ٦,٨٨ يوان في يوليو.

تطورات اقتصاديات الخليج

تحسنت مؤشرات الإنفاق الاستهلاكي في السعودية خلال شهر يوليو في ظل ارتفاع المعاملات التي تمت من خلال نقاط البيع (+ 18,7 % على أساس سنوي) إلا ان ائتمان القطاع الخاص قد سجل تباطؤاً للشهر الثاني على التوالي في يوليو (+ 3,4 %). وفي المقابل، ارتفع معدل نمو الإقراض في الإمارات إلى أعلى مستوياته المسجلة منذ أكثر من عامين بنسبة 5,1 % في يوليو على خلفية النمو القوي للائتمان الممنوح للقطاع العام. ومن جهة أخرى، واصلت أسعار العقارات السكنية في دبي تراجعها في يوليو (- 8,5 %). وانخفض مؤشر مديري المشتريات في الإمارات إلى أدنى مستوياته منذ عدة سنوات وبلغ 51,6 نقطة في أغسطس. أما في الكويت، تراجع مؤشر بنك الكويت الوطني للإنفاق الاستهلاكي بشكل طفيف إلى 2,7 % على أساس سنوي في أغسطس، إلا انه لا يزال مرتفعاً مقارنةً بمستوياته المسجلة في وقت سابق من العام وذلك بدعم من قيام بنك الكويت المركزي بتخفيف قيود الإقراض في ديسمبر الماضي. وأخيراً، أعلنت السلطات العمانية عن تراجع عجز الموازنة إلى النصف فيما يعد أدنى مستوياته منذ خمسة أعوام حيث بلغ 661 مليون ريال عماني في النصف الأول من العام 2019. وقد ساهم ارتفاع عائدات النفط والغاز وضرورية الشركات (+ 11,4 % على أساس سنوي) في تعزيز إيرادات الدولة، كما انخفضت النفقات (- 2,8 %) بسبب تراجع الإنفاق الاستثماري، في حين لم تشهد النفقات الجارية تغييراً يذكر.



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, Email: econ@nbk.com