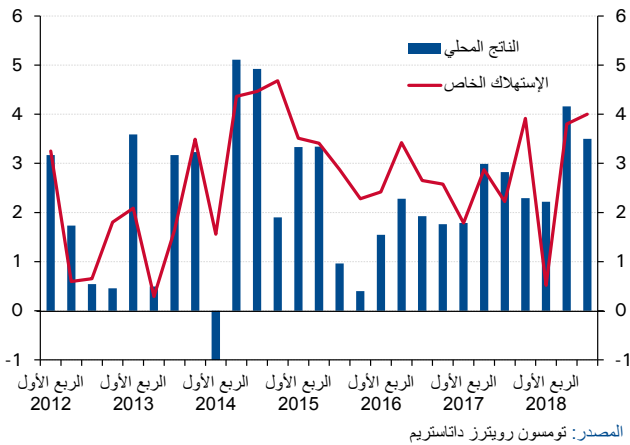


موجة بيع تضرب أسواق الأسهم العالمية في شهر أكتوبر، والنمو لا يزال قويا في الولايات المتحدة بالربع الثالث

أبرز النقاط

- كان شهر أكتوبر شهراً صعباً على الأسواق المالية الدولية، حيث شهد عمليات بيع في أسواق الأسهم والسندات وسط تشدد في وضع السيولة العالمية وحدة التوترات الناجمة عن حرب جيوسياسية وتجارية.
- لا يزال النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة قويا عند ٣,٥٪ في الربع الثالث، فضلا عن بيانات قوية لسوق العمل في شهر أكتوبر، مما يشير إلى دعم رفع أسعار الفائدة من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي في ديسمبر، رغم المحافظة على معدل التضخم كما هو مقرر.
- المخاوف السياسية والاقتصادية مستمرة في التأثير على مستقبل منطقة اليورو، حيث تباطأ النمو إلى ١,٧٪ فقط في الربع الثالث. ومع ذلك، يمضي البنك المركزي الأوروبي نحو إنهاء برنامج التحفيز بحلول نهاية العام.

الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة (% من ربع لآخر، سنويا)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

وجاءت بيانات سوق العمل قوية جدا كذلك، مع ارتفاع الوظائف غير الزراعية بمعدل فاق التوقعات بمقدار ٢٥٠,٠٠٠ في أكتوبر، بعد ضعفها خلال شهر سبتمبر (من المحتمل نتيجة العواصف)، ولا تزال البطالة عند أدنى مستوياتها منذ ٤٩ سنة بنسبة ٣,٧٪. (الرسم البياني رقم ٢). ومع ذلك، لا يزال هناك عدم يقين حول احتمال وقوع ركود في سوق العمل وبالتالي خطر إصابة الاقتصاد بنشاط محموم، نتيجة لتناقض وتيرة انخفاض معدلات البطالة ونقص المهارات المطلوبة (حسب أحدث تقارير الدراسات الاستقصائية)، تزامنا مع استمرار قوة نمو الوظائف، وانخفاض معدل المشاركة في سوق العمل (وهذا يعني أن الكثير من الأشخاص في سن العمل لا يزالون خارج سوق العمل). كما شهدت الأجور نمواً تصاعدياً ملحوظاً في أكتوبر، محققة ارتفاعاً مماثلاً لما قبل الأزمة المالية بنسبة ٣,١٪ من سنة لأخرى، وسيتم مراقبتها عن كثب في المستقبل بحثاً عن علامات ضغوط تضخمية.

كان شهر أكتوبر شهراً صعباً على الأسواق المالية الدولية، حيث شهد موجة بيع في أسواق الأسهم والسندات (في النصف الأول من الشهر) وسط تشدد في وضع السيولة العالمية بالإضافة إلى التوترات الناجمة عن حرب جيوسياسية وتجارية. وعلى الرغم من أن زيادة التشدد في سياسة بنك الاحتياطي الفيدرالي هو محور هذا التحليل، إلا أن التخوف بشأن الاستقرار الاقتصادي والسياسي في أوروبا قد تضاعف أيضاً مع تزايد المخاوف من "عدم التوصل إلى اتفاق" بشأن خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، وتساعد الخلاف حول الميزانية بين إيطاليا والاتحاد الأوروبي، بالإضافة إلى إعلان المستشار الألمانية ميركل عن قرارها بالتحكي في عام ٢٠٢١، مما يزيد من القلق بشأن تباطؤ النمو. وفي تقرير التوقعات الاقتصادية العالمية الذي يصدره صندوق النقد الدولي مرتين في السنة، خفض الصندوق توقعاته للنمو العالمي بنسبة ٠,٢٪ إلى ٣,٧٪ لهذا العام وللعام المقبل، نتيجة للتأثير السلبي للسياسات التجارية على سلسلة الإمدادات وارتفاع أسعار النفط وخطر استمرار تدفق رؤوس الأموال من الأسواق الناشئة.

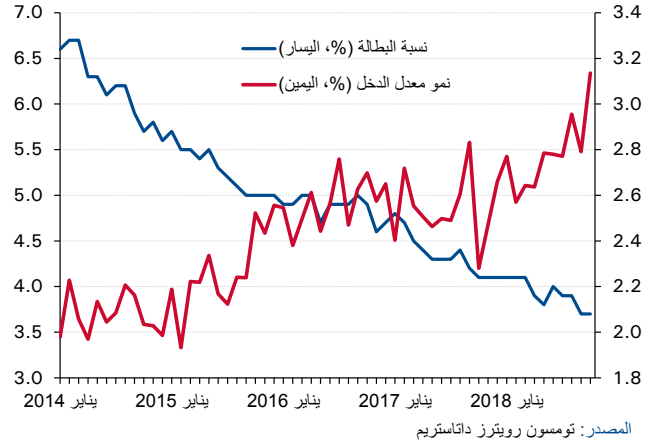
انخفاض بسيط في النمو في الولايات المتحدة في الربع الثالث

وعلى الرغم من أن وتيرة النشاط الاقتصادي الأمريكي قد تراجعت بشكل طفيف، إلا أن البيانات تشير إلى أنها لا تزال قوية، مما يزيد من الضغط على بنك الاحتياطي الفيدرالي لمواصلة سياسته النقدية في رفع معدلات الفائدة. وبعد الوصول إلى نسبة نمو قوية بلغت ٤,٢٪ في الربع الثاني من عام ٢٠١٨، لم يتراجع معدل نمو إجمالي الناتج المحلي إلا بشكل طفيف إلى ٣,٥٪ في الربع الثالث، مدعوماً مرة أخرى بالنمو السريع في الإنفاق الاستهلاكي بنسبة ٤,٠٪، الذي عوض الانخفاض في الاستثمار ونمو أقل في صافي الصادرات (الرسم البياني ١). ويرجع ضعف الصادرات في الربع الثالث إلى ارتفاعها بشكل كبير في الربع الثاني، حيث أقدم المستوردون الصينيون على شراء دفعات من فول الصويا الأمريكي مسبقاً قبل فرض الضرائب التجارية.

بإنهاء برنامج التحفيز بحلول نهاية عام ٢٠١٨. ولكن هذه التطورات قد تؤثر بشكل كبير على الأفق المستقبلية للاتحاد الأوروبي، خاصة قبل التطورات الرئيسية المرتقبة في عام ٢٠١٩، حيث من المقرر انتخاب برلمان جديد للاتحاد الأوروبي ورئيس للبنك المركزي الأوروبي.

في هذا السياق، تباطأ النمو الأوروبي أكثر من المتوقع في الربع الثالث من العام ٢٠١٨، حيث بلغ ٠,٢٪ على أساس ربع سنوي (١,٧٪ على أساس سنوي) مقارنة بتوقعات المحللين عند ٠,٣٪ (الرسم البياني ٣). وكان هذا أيضاً نمواً ربع سنوي في المنطقة منذ عام ٢٠١٤، ويعكس هذا التباطؤ فعلياً ضعف الزخم في ألمانيا الناجم عن بطء التجارة العالمية، وغياب النمو في إيطاليا. وتشير بيانات مؤشر مديري المشتريات لشهر أكتوبر أيضاً إلى أن الزخم قد يضعف أكثر في الربع الرابع من العام ٢٠١٨، مع انخفاض المؤشر المركب إلى أدنى مستوى له منذ عامين ونصف عند ٥٢,٧ خلال الشهر. وفي الوقت نفسه، سجل التضخم أعلى مستوى له في ستة أعوام عند ٢,٢٪ على خلفية ارتفاع أسعار الطاقة. وعلى الرغم من زيادة التضخم الأساسي إلى ١,١٪، إلا أن هذا الارتفاع كان أقل من المتوقع.

الرسم البياني ٣: الناتج الإجمالي المحلي لمنطقة اليورو



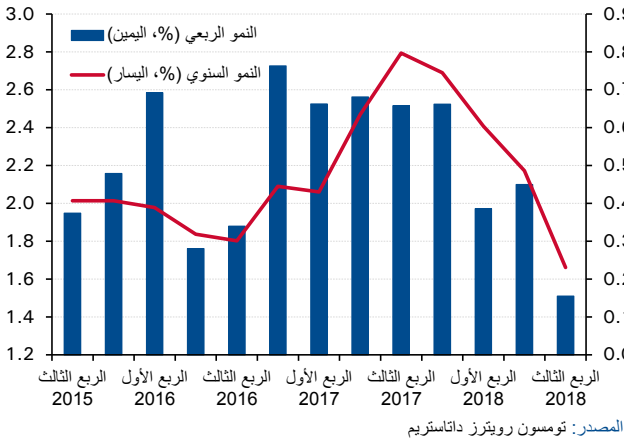
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

في الوقت الحالي لا يزال التضخم في مستوى مقبول. في الواقع، إن المعدلات الرئيسية والأساسية (المقياس المفضل للاحتياطي الفيدرالي لضغوط الأسعار) لتضخم نفقات الاستهلاك الشخصي بلغت ٢,٠٪ في سبتمبر، وهو ما يتماشى تماماً مع هدف البنك المركزي. وكما كان متوقعاً لم يغير الاحتياطي الفيدرالي أسعار الفائدة في اجتماعه في نوفمبر، لكن الاحتمالات المستقبلية التي تشير إليها الأسواق برفع سعر الفائدة في ديسمبر تناهز الـ ٧٠٪. كما انعكست توقعات ارتفاع معدل الفائدة وقوة البيانات الاقتصادية على مؤشر الدولار الأمريكي المرجح تجارياً، الذي ارتفع بأكثر من ٢٪ في أكتوبر، وكذلك على عائدات السندات الحكومية القياسية لأجل ١٠ سنوات، التي بلغت أعلى مستوياتها بنسبة ٣,٢٪. وتستمر أسعار الفائدة المرتفعة بوضع الاحتياطي الفيدرالي في مسار تصادمي مع الرئيس ترامب، الذي اعتبره "خارجاً عن السيطرة" وألقى باللوم عليه في ما حصل في شهر أكتوبر من موجة بيع للأسهم.

كما قد يصاب الرئيس ترامب بخيبة أمل بسبب العجز التجاري الذي استمر في الاتساع على الرغم من السياسات الحمائية والمزاعم بأن الولايات المتحدة "تربح" الحرب التجارية مع الصين. حيث بلغ عجز السلع والخدمات ٥٤ مليار دولار في سبتمبر (حوالي ٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي) مقابل ٥٣ مليار دولار في أغسطس، وتوسع العجز الثنائي مع الصين ليصل إلى رقم قياسي بلغ ٤٠ مليار دولار. حيث بلغ نمو الواردات ٩,٨٪ على أساس سنوي، بينما فاقت نسبة نمو الصادرات ٧,٢٪.

مخاوف سياسية واقتصادية تثقل كاهل أوروبا

تدهورت الأفق الاقتصادية والسياسية في منطقة اليورو خلال الشهر الماضي. حيث أظهرت البيانات أن زخم النمو هدأت وتيرته مع تراجع أكثر في ثقة الشركات. إضافة إلى ذلك، أدى التفلت المالي في إيطاليا واستقالة المستشار الألمانية ميركل كزعيم لحزبها والتوقعات المتزايدة لعدم التوصل إلى اتفاق لخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي إلى ظهور تكهنات متزايدة بشأن مستقبل الاتحاد الأوروبي. وعلى الرغم من ذلك، أعلن البنك المركزي الأوروبي في اجتماعه الأخير أنه ما زال يعتقد، وإن كان أقل حماسة من قبل، أن الظروف العامة تسمح له



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

بنك اليابان يبقي سياسته على حالها وسط ضعف الطلب

يواصل قطاع التجارة الياباني معاناته لعدة أسباب، من أهمها الحرب التجارية المستمرة بين الصين والولايات المتحدة. ففي سبتمبر تراجع الصادرات اليابانية للمرة الأولى منذ عام ٢٠١٦ على خلفية تراجع الطلب من الصين والولايات المتحدة، فضلاً عن القيود المفروضة على العرض في أعقاب سلسلة من الكوارث الطبيعية. كما أثر الضعف المستمر في الطلب المحلي على الواردات. ومن المحتمل أن يكون ضعف الطلب وتبعات الكوارث الطبيعية قد تسببا في تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الربع الثالث من العام ٢٠١٨ (البيانات التي ستصدر في الرابع عشر من نوفمبر). وفي وقت لاحق، وللحفاظ على دعم الاقتصاد، أبقى بنك اليابان سياسته النقدية ثابتة في أكتوبر، كما كان متوقعاً على نطاق واسع. ومن المحتمل أن تظل السياسة النقدية مرنة في الوقت الحالي، خاصة بعد أن قام البنك المركزي بتعديل توقعات التضخم في ٢٠١٨ و ٢٠١٩ إلى ٠,٩٪ و ١,٤٪ على التوالي.

مليون برميل في اليوم في الأسبوع الأخير من شهر أكتوبر. ووفقاً لوكالة الطاقة الدولية، من المرجح أن يكون العرض قد تجاوز الطلب في كل أرباع عام ٢٠١٨.

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



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

أسعار النفط والإنفاق الحكومي يدعمان اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي

تستمر الاقتصادات الإقليمية في الاستفادة من بيئة تتميز بارتفاع أسعار النفط وارتفاع الإنفاق الحكومي. حيث سجلت مؤشرات مديري المشتريات في المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة ارتفاعاً في أكتوبر، عند ٥٣,٨ و ٥٥,٠ على التوالي. كما اكتسب النمو الائتماني في كلا البلدين زخماً في سبتمبر، بلغ نسبة ٣,٧٪ على أساس سنوي في الإمارات، وهو الأسرع خلال عام، بينما ارتفع ائتمان القطاع الخاص بنسبة ١,٥٪ في السعودية، وهو الأسرع منذ ديسمبر ٢٠١٦. كما استمرت مؤشرات المالية العامة بالتحسن، مع تسجيل المملكة العربية السعودية انخفاضاً كبيراً في عجزها بنسبة ٢,٣٪ من إجمالي الناتج المحلي في الأشهر التسعة الأولى من عام ٢٠١٨، مقارنة مع ٦,٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي لنفس الفترة في عام ٢٠١٧.

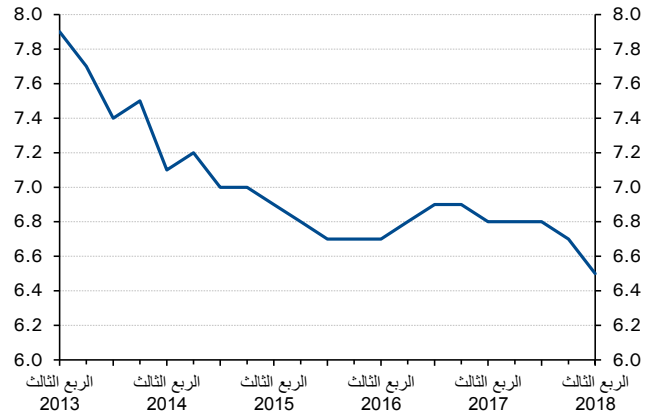
كما تحسنت التوقعات المالية في البحرين في أكتوبر، بعد أن وافقت المملكة العربية السعودية والكويت والإمارات العربية المتحدة على تزويد المملكة بحزمة مساعدات مالية بقيمة ١٠ مليارات دولار. ويبدو أن الحزمة مرهونة بتنفيذ إصلاحات مالية، حيث أعلنت السلطات البحرينية بعد فترة وجيزة برنامجاً لخفض الإنفاق ورفع الإيرادات، بهدف إلغاء العجز في الميزانية بحلول عام ٢٠٢٢. كما وافق البرلمان على مشاريع ضريبة القيمة المضافة وقوانين التقاعد.

وعلى صعيد آخر، وبعد فترة وجيزة من الارتفاع في يوليو وأغسطس، انخفض مؤشر مديري المشتريات في مصر من ٤٨,٧ في سبتمبر إلى ٤٨,٦ في أكتوبر، وهو أدنى مستوى لعام ٢٠١٨. وهذا يشير إلى أنه لا يزال هناك بعض الضعف في الانتعاش الاقتصادي مع استمرار تطبيق برنامج الإصلاح.

تباطؤ النمو الصيني إلى أدنى مستوياته في تسعة أعوام

وأعلنت السلطات الصينية عن سلسلة من الإجراءات والسياسات لدعم النمو خلال الشهر الماضي في محاولة لدعم الاقتصاد، بعد تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي للربع الثالث إلى ٦,٥٪ على أساس سنوي، وهو أدنى معدل له منذ عام ٢٠٠٩ (الرسم البياني ٤). فبالإضافة إلى تخفيض ١٠٠ نقطة أساس في نسبة متطلبات الاحتياطي لدعم نمو الائتمان، شملت التدابير تخفيضات على ضريبة الدخل وإلغاء المزيد من القيود التنظيمية، في حين يتوقع بعض المحللين أيضاً إجراء تخفيضات على ضريبة الشركات. كما وعدت الحكومة بتخفيض الرسوم الجمركية على الواردات في محاولة لإصلاح علاقاتها التجارية مع الولايات المتحدة. علاوة على ذلك، أعلن البنك المركزي أنه سيبني نهجاً أكثر مرونة واستباقية للسياسة النقدية في عام ٢٠١٩ لدعم نشاط الإقراض بشكل أكبر مع ضمان الاستقرار المالي. وبشكل منفصل، وبعد توقف دام سبع سنوات، عقدت الحكومة الصينية اجتماعاً رسمياً مع رئيس الوزراء الياباني شينزو آبي، لتعزيز علاقاتها الاقتصادية لاسيما في القطاعات المالية والتجارية.

الرسم البياني ٤: الناتج الإجمالي المحلي الصيني
(% من سنة لأخرى)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

انخفاض أسعار النفط نتيجة ضعف الطلب، وتفاؤل على مستوى العرض

بعد أن وصل إلى أعلى مستوى له في أربع سنوات عند ٨٦ دولار أميركي / للبرميل في أوائل أكتوبر، أغلق نفط برنت الخام بانخفاض بنسبة ناهزت ٩٪ على أساس شهري عند مستوى ٧٦ دولار للبرميل بنهاية الشهر (الرسم البياني ٥). ويعزى هذا التراجع إلى ضعف آفاق الطلب العالمي وتوقعات بأن العقوبات الأمريكية على إيران لن تكون قاسية إلى حد ترك السوق في حالة نقص في المعروض. وجاء هذا نتيجة قرار الولايات المتحدة بالتمديد المؤقت للتنزلات المفروضة على ثمانية من أكبر عملاء إيران، بما في ذلك الصين والهند وكوريا الجنوبية. علاوة على ذلك، وعلى صعيد العرض، ارتفع إنتاج أوبك في شهر أكتوبر بمقدار ٤٣٠,٠٠٠ برميل يومياً إلى أعلى مستوى له في عامين عند ٣٣,٣ مليون برميل في اليوم، وفقاً للتقديرات الأولية، بينما سجل إنتاج النفط الخام الأمريكي رقماً قياسياً آخر، حيث بلغ ١١,٢



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