

## أفاق الاقتصاد العالمي تبدو إيجابية على الرغم من ضعف البيانات الخاصة بأمريكا وأوروبا

### أبرز النقاط

- لا يزال الاقتصاد العالمي في وضع جيد، إلا أن البيانات الأخيرة تشير إلى تعديل النمو في كل من الولايات المتحدة وأوروبا مقارنة بمستوياته المرتفعة في السابق.
- ومن المرجح أن يعمل مزيج النمو القوي وارتفاع الضغوط التضخمية على تشجيع الاحتياطي الفيدرالي على مواصلة تطبيع السياسة النقدية، وذلك على الرغم من إبقائه على أسعار الفائدة دون تغيير في اجتماع مايو.
- في خطوة مفاجئة، تخلى البنك المركزي الياباني عن بلوغ نسبة التضخم المستهدفة عند ٢% في العام ٢٠٢٠ في إشارة منه إلى توقع استمرار جهود تعزيز الأسعار لفترة طويلة.

في الولايات المتحدة، ظل تدفق أحدث البيانات الاقتصادية إيجابياً وإن كان يشير بصفة عامة إلى تباطؤ معدلات النشاط الاقتصادي عن المستويات القوية التي شهدناها في أواخر العام الماضي. حيث تراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي في الربع الأول من العام ٢٠١٨ إلى معدل سنوي بلغت نسبته ٢,٣% مقابل ٢,٩% في الربع الرابع من العام ٢٠١٧ - ويعزى ذلك في الأساس إلى ضعف مستوى نمو قطاع المستهلك بنسبة ١,١% مقابل مستواه المرتفع في الربع الرابع بنسبة ٤,٠%. ويحتمل أن يكون هذا التراجع نتيجة للتأثر بالعوامل الموسمية، ولا تزال التوقعات تشير إلى تعافي النمو في الربع الثاني من العام ٢٠١٨ على خلفية انكماش سوق العمل ومع بدء ظهور تأثير تخفيضات الضرائب التي فرضت مؤخراً على نحو أوفى.

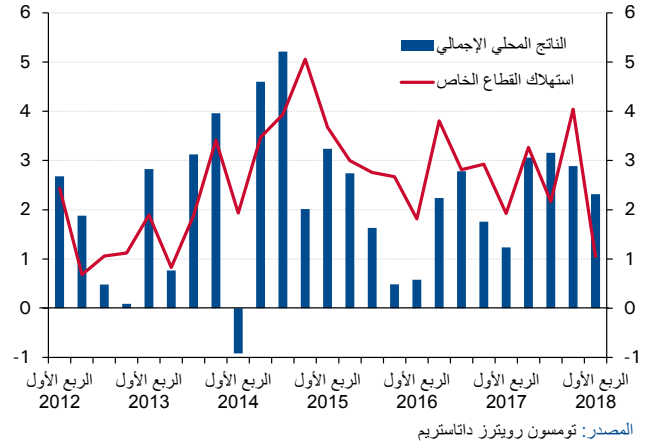
من جهة أخرى، تشير الدلائل الاستقصائية إلى أن النشاط التجاري قد يكون بلغ ذروته، مع تراجع مؤشرات مديري المشتريات الصناعي وغير الصناعي الصادر عن معهد إدارة التوريدات (ISM) إلى ٥٧ نقطة في أبريل متراجعاً من حوالي ٦٠ نقطة في فبراير. وكشفت الاستطلاعات عن تزايد الضغوط على الطاقة الاستيعابية وأن الأعمال التجارية أصبحت أكثر قلقاً بشأن تأثير الرسوم التي فرضت مؤخراً على نشاط الأعمال والتكاليف.

وهناك أيضاً مؤشرات تدل على التصاعد التدريجي للضغوط التضخمية وسط النمو القوي ومخاوف الطاقة الاستيعابية. حيث ارتفع معدل تضخم الإنفاق الاستهلاكي الشخصي، والذي يعد من أهم المقاييس التي يتم مراقبتها عن كثب، إلى ١,٩% على أساس سنوي في مارس مقابل ١,٦% في فبراير، وهي نسبة أقل يقلل من نسبة ٢% المستهدفة من قبل الاحتياطي الفيدرالي. وفي الوقت الراهن، لا يزال نمو الأجور ضعيفاً، إلا أن التوقعات تشير إلى ارتفاعه في العام الحالي مع استمرار قوة نمو الوظائف (ارتفعت أجور الوظائف غير الزراعية إلى ٢٠٠,٠٠٠ شهرياً في المتوسط في الفترة ما بين يناير - أبريل) وتراجع معدل البطالة إلى نسبة ٣,٩% في أبريل، أدنى مستوى له على مدى ١٧ عاماً.

لا يزال الاقتصاد العالمي في وضع جيد، إلا أن البيانات الأخيرة تشير إلى تعديل النمو في كل من الولايات المتحدة وأوروبا مقارنة بمستوياته المرتفعة في السابق. وقد ساهم تراجع حدة توتر العلاقات التجارية بين الولايات المتحدة والصين في استقرار أسواق الأوراق المالية الرئيسية وانتعاشها خلال شهر أبريل. وهذا بعد الانخفاض الحاد الذي عاصره أسواق الأوراق المالية على مدار شهري فبراير ومارس. من جانب آخر، أثارت الاضطرابات التي وقعت مؤخراً في الأرجنتين المخاوف بشأن أوجه الضعف في الأسواق الناشئة في ظل تشديد السياسة النقدية وقوة مركز الدولار الأمريكي، رغم أن العديد من تلك الأسواق يبدو في وضع أفضل لمواجهة الصدمات مقارنة بال عقود السابقة.

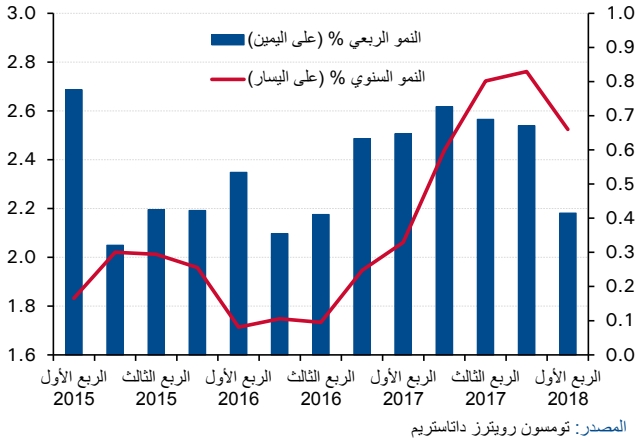
### تباطؤ هامشي لمعدلات النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة والاحتياطي الفيدرالي يبقى على أسعار الفائدة دون تغيير

الرسم البياني ١: نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للولايات المتحدة (المعدل الربعي على أساس سنوي، %)



من ٢,٨% إلى ٢,٥%. وقد يرتبط جزء من هذا التباطؤ بعوامل مؤقتة بما في ذلك الإضرابات وسوء الأحوال الجوية، إلا أن ضعف مستوى مؤشرات مديري المشتريات في أبريل يشير إلى استمرار هذا الوضع الضعيف في الربع الثاني من العام. كما أن عاملي قوة اليورو (مرتفعاً بنسبة ٩% على أساس سنوي مقابل الدولار الأمريكي في أوائل شهر مايو) وتوترات التجارة العالمية قد يمثلان عيباً على قطاع التصدير الرئيسي للمنطقة.

#### الرسم البياني ٤: نمو منطقة اليورو (التغير المئوي)



كما أن استمرار ضعف معدلات التضخم في منطقة اليورو يعد أيضاً مصدرراً للقلق، حيث انخفض المؤشر الرئيسي من ١,٣% في مارس إلى ١,٢% على أساس سنوي في أبريل، وهو معدل أقل بكثير من الرقم المستهدف من قبل البنك المركزي الأوروبي "قرباً ٢%". وقد أكد البنك المركزي الأوروبي في أواخر أبريل أنه سيواصل برنامج التحفيز الشهري البالغ ٣٠ مليار يورو حتى سبتمبر المقبل على أقل تقدير، إلا أنه قد يقدم إرشادات مستقبلية مستحدثة في يونيو.

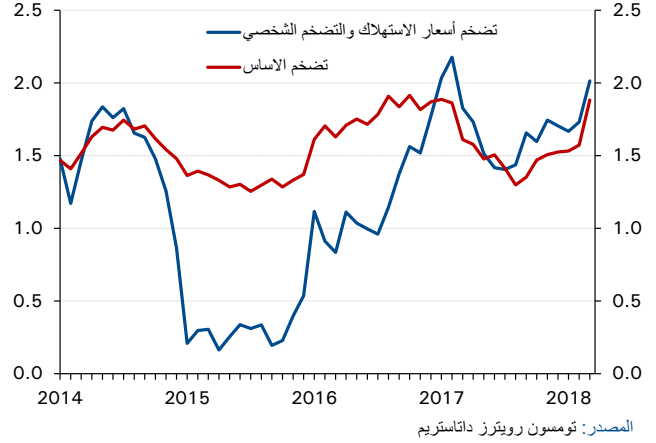
#### البنك المركزي الياباني يلغي التاريخ المستهدف لبلوغ معدل التضخم إلى ٢%

في خطوة مفاجئة، تخلى البنك المركزي الياباني عن هدفه في بلوغ نسبة التضخم المستهدفة عند ٢% في العام ٢٠٢٠ في إشارة منه إلى توقع استمرار جهود تعزيز الأسعار لفترة طويلة. وكان البنك المركزي قد تخلى ست مرات عن معدل التضخم المستهدف بنسبة ٢% منذ العام ٢٠١٣، وأدت تلك التغييرات المتكررة إلى التأثير على مصداقيته وتوقعات السوق نحو تطبيق إجراءات تحفيزية إضافية. وتباطأ معدل التضخم إلى ١,١% فقط في مارس. وعلى الرغم من حفاظ الانتعاش الاقتصادي على مساره بصفة عامه، إلا أن نمو الناتج المحلي الإجمالي قد تعثر إلى ما يقارب الصفر في الربع الأول من العام ٢٠١٨ على أثر ضعف مستويات التصدير وعوامل مؤقتة أخرى. هذا ومن المتوقع أن يتعافى النمو في الربع الثاني من العام ٢٠١٨ وأن يصل إلى حوالي ١% في العام ٢٠١٨.

#### أسعار النفط تصل إلى ٧٥ دولاراً للبرميل بسبب تشديد أوضاع المقومات الرئيسية للسوق

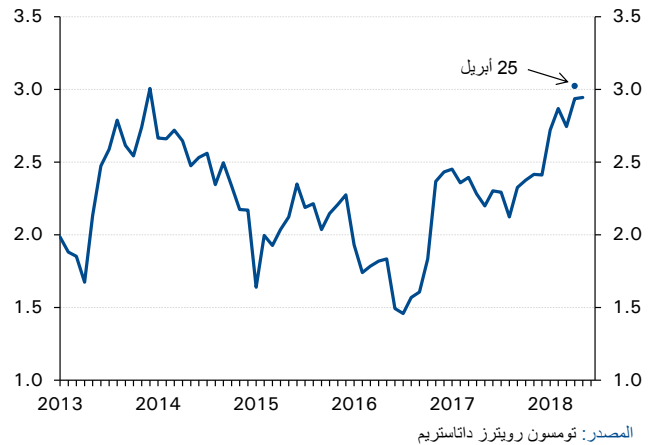
واصلت أسعار مزيج خام برنت ارتفاعها للشهر الثاني على التوالي في شهر أبريل بنمو بلغت نسبته ٧% لتصل بذلك إلى ٧٥ دولاراً للبرميل، أي أعلى مستوياتها منذ ثلاثة أعوام ونصف. وتواصل أسعار النفط الاستفادة من تزايد شدة المقومات الرئيسية للسوق المرتبطة بتزايد الطلب العالمي على النفط وقلة العرض نتيجة لقيام منظمة الأوبك وشركائها بقيادة روسيا بخفض معدلات الإنتاج. إلا أن العوامل الجيوسياسية قد لعبت دوراً في الأخرى، ومن ضمنها

#### الرسم البياني ٢: تضخم أسعار الاستهلاك والإنفاق الشخصي للولايات المتحدة (التغير السنوي)



ومن المرجح أن يعمل مزيج النمو القوي وارتفاع الضغوط التضخمية على تشجيع الاحتياطي الفيدرالي على مواصلة تطبيع السياسة النقدية، وذلك على الرغم من إبقائه على أسعار الفائدة دون تغيير عند مستوى ١,٥٠-١,٧٥% في اجتماع مايو. وبينما تنقسم آراء المحللين حول ما إذا كانت أسعار الفائدة سيتم رفعها بمعدل مرتين أو ثلاث مرات أو أكثر من ذلك خلال العام الحالي (التغيير القادم سيطبق على الأرجح في يونيو)، إلا أن البيان الأخير لاحتياطي الفيدرالي قلل من أهمية التباطؤ الذي شهده النشاط الاقتصادي مؤخراً، بما يدعم توقعات أكثر تشدداً بالنسبة لأسعار الفائدة. كما ساهم المناخ القوي في دفع العائد على سندات الخزينة الأمريكية لأجل عشر سنوات - وهو سند قياسي عالمي - للارتفاع متخطياً نسبة ٣% لفترة وجيزة في أواخر أبريل للمرة الأولى منذ العام ٢٠١٤.

#### الرسم البياني ٣: العوائد على أذونات الخزينة الأمريكية لفترة العشر سنوات (نهاية الشهر، %)



#### البيانات تشير إلى تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي بمنطقة اليورو

تتزايد الإشارات الدالة على أن النمو في منطقة اليورو قد بدأ يفقد زخمه بعد تفوق أدائه في العام الماضي. حيث ارتفع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة مخيبة للآمال بلغت ٠,٤% على أساس ربع سنوي في الربع الأول من العام ٢٠١٨ مقابل ٠,٧% في الربع الرابع من العام ٢٠١٧، مع انخفاض المعدل السنوي

تزايد المخاوف بعد قيام الرئيس ترامب باتخاذ قرار انسحاب أمريكا من الاتفاق النووي الإيراني في مايو و"إعادة تطبيق" العقوبات المفروضة على الطاقة، الأمر الذي قد يؤدي إلى خسارة تصل إلى ٥٠٠ ألف برميل يومياً من الصادرات الإيرانية. في غضون ذلك، يستمر إنتاج الولايات المتحدة في الارتفاع إلى مستويات قياسية جديدة (١٠,٦ مليون برميل يومياً في أبريل) بما يشكل أكبر التحديات أمام جهود خفض الإنتاج التي تبذلها الأوبك.

الرسم البياني ٥: سعر مزيج برنت  
(دولار للبرميل)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

#### ارتفاع أسعار النفط يعزز من آفاق النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي

أدى ارتفاع أسعار النفط إلى تعزيز التوقعات الاقتصادية لمنطقة الخليج. ففي أحدث التقارير الصادرة عن صندوق النقد الدولي عن مستجدات آفاق الاقتصاد الإقليمي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، قام صندوق النقد بمراجعة توقعاته للنمو الاقتصادي غير النفطي لدول مجلس التعاون الخليجي للعام ٢٠١٨ ورفعها إلى نسبة ٢,٧% مقابل ٢,٤% في تقريره الصادر في أكتوبر الماضي وعزى ذلك إلى تخفيف وتيرة الإصلاحات المالية كسبب رئيسي لرفع المستويات المتوقعة للنمو. إلا أنه على الرغم من ذلك، تشير البيانات الحديثة إلى تباين وتيرة التحسن على مستوى المنطقة، فعلى سبيل المثال، ارتفع مؤشر مديري المشتريات في أبريل في الإمارات إلى مستوى ٥٥,١ نقطة مقابل ٥٤,٨ نقطة في مارس بفضل النمو المسجل في قطاعات السفر والسياحة والتصدير. إلا أن نفس المؤشر سجل في المملكة العربية السعودية أدنى مستوى تاريخي له عند ٥١,٤ نقطة - بالقرب من مستوى "لا تغيير" البالغ ٥٠ نقطة - على خلفية استمرار تباطؤ الطلب المحلي والأجنبي.



## 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