

## التطورات السياسية العالمية في تصاعد مستمر

أظهر العام ٢٠١٦ الذي شارف على الانتهاء العديد من السمات المشتركة مع العام ٢٠١٥. إذ بدت وتيرة النمو العالمي غير مبهرة ولكن مقبولة، كما ظلت البنوك المركزية ملتزمة بسياساتها المندفعة غير التقليدية وذلك باستثناء مجلس الاحتياط الفدرالي الذي من المحتمل أن يعاود رفع أسعار الفائدة بواقع ٢٥ نقطة أساس كما فعل مسبقاً في ديسمبر من العام ٢٠١٥. إذ كما قيل عن التاريخ، فإن الاقتصاد أيضاً "لا يعيد نفسه، إنما تتشابه أحداثه إلى حد كبير"، غير أن هناك بعض التغيرات الجديدة وغير الاعتيادية التي بدأت تلوح في الأفق ببطئ فيما يخص الأوضاع السياسية والاقتصادية على السواء قريباً ومستقبلاً.

سياسياً، لم يكن لنتيجة الاستفتاء البريطاني الذي أقر الخروج من الاتحاد الأوروبي أثراً فورياً كما ظن الكثيرون. إذ ستتضح الرؤية وسيظهر أثر الخروج في العام القادم عندما تبدأ بريطانيا بالخوض فعلياً في المفاوضات، حينها فقط ستتمكن الأسواق من تقييم مدى صعوبة الأوضاع التي ستواجهها. ومن المحتمل أن تظهر تطورات أخرى في بقية دول أوروبا. إذ من المزمع أن تجري إيطاليا استفتاءً على تعديل دستوري خلال شهر نوفمبر من شأنه تحديد مصير الحكومة الحالية ومدى قدرة الدولة على تحقيق الإصلاح المطلوب. وستجري فرنسا بدورها انتخاباتها الرئاسية في العام ٢٠١٧. وتترامن تلك الاستحقاقات مع نهضة للتحركات الشعبية والتوجهات المضادة للمؤسسية في كل من أوروبا وأميركا. وتجدر الإشارة إلى أن الأخيرة ستشهد إجراء الانتخابات الرئاسية في الثامن من نوفمبر المقبل والتي احتدمت فيها منافسة المرشح غير التقليدي "دونالد ترامب" في السباق إلى البيت الأبيض. إذاً فلا شك أن تساؤلات الأسواق ستطغى على الإجابات في ظل تلك التطورات.

وتجري هذه التطورات السياسية في حين يظهر الازهاق على السياسات الاقتصادية وصانعيها. فقد بدأ صانعي السياسات الاقتصادية والمستثمرين استدرارك ان السياسات الاقتصادية، لا سيما النقدية منها، قد وصلت الى حدها وبأن الخيارات والإجراءات المتاحة لهم في حال تعثر أي من الاقتصادات الضخمة باتت قليلة. إذ يتساءل الكثير من المحللين عن مصير الاقتصاد، لا سيما بعد نزول أسعار الفائدة إلى مستوى الصفر، وأقل من الصفر في بعض الأحيان، بالإضافة إلى تكاتف برامج التيسير الكمي مؤخراً. ولا يزال مجلس الاحتياط الفدرالي في طور البحث عن ثغرة ما لإعادة أسعار الفائدة لمستوياتها الطبيعية دون ان ينتهي له اقتناص الفرص. كما أعلن البنك المركزي الأوروبي عن اعترامه تقديم المزيد من التيسير، إلا أن الأمر سيستغرق بعض الوقت الذي يأمل البنك خلاله أن تتحسن الأمور في ظل مخاوفه وشكوكه. أما بنك اليابان المركزي فلا يزال ملتزماً برفع التضخم في أسعار التجزئة من مستواه المنخفض إلى ٢,٠٪ وذلك من خلال استحداث طرق جديدة، بجانب الإجراءات المندفعة بشأن برامج التيسير الكمي، كزيادة القاعدة النقدية و استهداف أسعار الفائدة لفترة العشر سنوات عند ٠,٠٪. وقد أثار ذلك المزيد من الشكوك حول مدى فاعلية السياسة النقدية (فقد ارتفع الين طوال العام). كما من الممكن أن يشكّل تراجع أسعار الفائدة لمستويات منخفضة تحدياً سياسياً لما قد يكون له أثراً سلبياً على المدخرين والمتقاعدین لا سيما وسط كل التقلبات السياسية الحالية. وفي حال وجود الحاجة لصنع سياسات أخرى فإن الخيارات المالية للدول محدودة جداً في ظل ارتفاع الدين الحالي إلى

مستويات قياسية. إذ فرض المشهد السياسي الحالي المشحون وتطورات العديد من التحديات والصعوبات أمام أي خطوة نحو الإصلاح الاقتصادي.

إذا في حين يبدو ان الأوضاع السياسية ستكون بذات أهمية الأوضاع الاقتصادية فلا بد من أخذ الحيطة في الفترة القادمة . وبينما تشير البيانات الأساسية إلى وجود ثبات نسبي في وتيرة النمو خلال العامين القادمين، إلا أن أي انحراف ملحوظ في الوتيرة سيرتفع أثراً غير اعتيادياً على الأسواق لأنه سيفرض المزيد من الضغوطات على المشهد السياسي، كما أن ليس هنالك ما يضمن قدرة الأسواق على التجاوب مع المزيد من برامج التيسير التي قد تفرضها البنوك المركزية.

وقد شهدت أسعار الفائدة في منطقة اليورو واليابان تراجعاً حاداً في ظل تلك الظروف لتصل إلى مستويات سلبية. فقد تماشى أداء الدولار مع اليورو وارتفع الين الياباني على غرار بنك اليابان المركزي. وارتفعت الأسهم في معظم الأسواق المتقدمة وتصدرت الأسواق الأميركية بتسجيل ارتفاعات قياسية مؤخراً لتتراجع بعد ذلك قليلاً. وارتفعت أيضاً الأسهم البريطانية بعد الاستفتاء البريطاني بينما تراجع الجنيه الإسترليني بصورة ملحوظة.

واقتربت التوقعات السائدة بشأن نمو الاقتصاد العالمي للعام ٢٠١٧ من توقعات صندوق النقد الدولي البالغة ٣,٤٪ (من ٣,١٪ في العام ٢٠١٦) وبلوغ النمو في أميركا ١,٨٪ وفي منطقة اليورو ١,٦٪ وفي اليابان ٠,٥٪ وفي الاقتصادات الناشئة ٤,٦٪. ومن المتوقع أن تقوم البنوك المركزية بكل ما يلزم لدعم الاستقرار. ومن المتوقع أيضاً أن تتعافى أسعار النفط تدريجياً في ظل هذه المستويات لتقترب من ٦٠ دولار للبرميل في أواخر العام ٢٠١٧ بينما سيستمر مستوى الانتاج بتجاوز مستوى الطلب وسترخي منظمة أوبك من قبضتها المحكمة قليلاً مقارنة بالأوضاع سابقاً.

وبجانب الاستفتاء الإيطالي وانتخابات الرئاسة الأميركية في نوفمبر المقبل سيحظى اجتماع مجلس الاحتياط الفدرالي في شهر ديسمبر خلال الربع الرابع من العام على الكثير من الاهتمام. فقد استمر المجلس بتأجيل رفع أسعار الفائدة المتوقعة لهذا العام مع احتمال رفعها لمرة واحدة وذلك خلال اجتماعه الذي عُقد في سبتمبر وسط التطورات العالمية التي ظهرت على السطح كالاستفتاء البريطاني وصدور بيانات الاقتصاد الأميركي كالمبيعات ومؤشر مديري المشتريات تشير إلى بعض الفتنور. إلا أن هنالك بعض المحاولات لرفع الأسعار من قبل ثلاثة معارضين من أعضاء اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة الأمر الذي يدل على أن رئيسة المجلس "يلين" امام وضع حرج وصعب حيال مزيد من التأجيل في خطوة الرفع. وليس من المتوقع أن يظهر أي تغيير في اجتماع المجلس المقبل في نوفمبر وذلك لكونه سيعقد قبل اسبوع من الانتخابات الرئاسية الاميركية. لذا فمن المفترض أن يقوم المجلس برفع أسعار الفائدة في الرابع عشر من ديسمبر بواقع ٢٥ نقطة أساس (هدف أسعار الفائدة على الأموال الفيدرالية) وذلك على اعتبار عدم وجود أي تغيير في البيانات الاميركية أو أي تقلبات كبيرة في أسواق المال قبل نهاية العام. وأخيراً تتوافق الرسوم البيانية التابعة للمجلس في شهر سبتمبر مع توقعات الأسواق للعام ٢٠١٦ بشأن رفع الأسعار لمرة واحدة. ولكن كعادته فإن المجلس بانتظار تطورات أكثر للعام ٢٠١٧. وتتوقع الأسواق القيام برفع الأسعار مرتين العام القادم وبالفعل أثبتت توقعات الأسواق صحتها في الفترة الأخيرة.

وفيما يخص انتخابات أميركا الرئاسية فإن أي تغيير سيطراً لن يكون له تأثيراً فورياً وضخماً على عكس التوقعات لا سيما في حال عدم اكتساح أحد الحزبين للرئاسة و مجلس النواب. فلن تتغير الأوضاع كثيراً عما هي عليه الآن في حال فوز المرشحة هيلاري كلينتون ووجودها مع كونغرس يمثل الحزب جمهوري ما سيساهم في دعم استقرار الأسواق بصورة أكبر. أما في حال فوز المرشح دونالد

ترامب فإن المشهد السياسي سيواجه بعض الصعوبات في بداية الأمر بينما سيظل الكونغرس أيضاً عاملاً مساهماً في استقرار الأوضاع. كما أن رئاسة ترامب ستساهم في توسعة النشاط الاقتصادي وإنعاشه على عكس كلينتون (خفض الضرائب والإنفاق على البنية التحتية) كما ستساهم موجة إزالة القيود في تحسين بيئة الأعمال. وفي بيئة نشطة كذلك من المحتمل أن يقوم مجلس الاحتياط الفدرالي برفع أسعار الفائدة بصورة أسرع في العام ٢٠١٧ (على عكس رئاسة كلينتون). بالإضافة إلى أن سياسة دونالد ترامب المتمردة نوعاً ما سيكون لها أثراً واضحاً على الدول الأوروبية. وسيتم قياس مدى تأثير هذه الأحداث فور حدوثها بما فيها التغييرات التي قد تطرأ على سياسة التجارة الخارجية.

ولا نزال عند توقعاتنا باعتدال نمو الناتج المحلي الإجمالي في اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي خلال العام ٢٠١٦ تماشياً مع استمرار التزام حكوماتها بوتيرة الإنفاق الحكومي وتعافي أسعار النفط. كما ستستمر التعديلات المالية على الموازنات بصورة تدريجية نظراً لرغبة صناع السياسات بالحفاظ على مرونة واستمرارية نمو الناتج المحلي في المنطقة. ومن المتوقع أن يصل نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي ٣,٥٪ خلال الفترة القادمة متراجعاً قليلاً عن توقعاتنا السابقة. وتستعد جميع دول مجلس التعاون الخليجي حالياً لإصدار سندات سيادية وذلك لسد العجز في ميزانياتها. وقد فرض نشاط إصدار أدوات الدين بعض الضغوطات على السيولة ولكن استطاعت الحكومات في الوقت ذاته مواجهة أي تغييرات قد تطرأ لما تمتلكه من احتياطات ضخمة.

## 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](http://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